

## الهيئة الإشرافية

سمية عامر عثمان  
نضال صلاح الدين أبو بكر  
محمد عثمان احمد  
د. مصطفى محمد عبدالله

## رئيس التحرير

محمد الحسن محمد أحمد الخليفة

## سكرتير التحرير

د. مجدي الامين نورين

## المحررون

مصطفى ابراهيم عبد النبي  
حنان محمد الحسن

## التصميم

يعين ميرغني عبد الله

## الطابعون

أعمال لait ويف 0912308712

## تنويه

كل ما يرد في هذه المجلة من آراء ووجهات نظر  
لا تمثل بالضرورة رأي بنك السودان المركزي  
إنما تقع مسؤولية ذلك على الكاتب

يصدر هذا العدد بنهاية العام 2010م واستشراق بداية العام 2011م، والذي س يتم في أوله إجراء استفتاء تقرير مصر جنوب السودان الذي نأمل أن يؤدي للوحدة والتعايش السلمي في وطننا السودان الحبيب، وفي حالة الانفصال ينبغي التركيز على التعاون والتكامل الاقتصادي من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي ورفع مستويات المعيشة لكافة المواطنين في الطرفين.

هذا وقد تمت إجازة موازنة العام 2011م وسياسات البنك المركزي لهذا العام. وتحدّف سياسات البنك للمحافظة على الاستقرار النقدي والمصرفي، والعمل على زيادة التعمق النقدي وتطوير أنظمة الدفع، وخسرين إدارة العملة، بالإضافة للمساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية المتوازنة والمستدامة، من خلال العمل على تخفيف حدة الفقر بالاستمرار في تطبيق إستراتيجية التمويل الأصغر والصغير وذي البعد الاجتماعي. ويُتطلّب تنفيذ هذه السياسة بذل جهود كبيرة وضرورة العمل على تذليل العقبات والتحديات المتوقعة ظهورها، وخاصة خلال فترة ما بعد الاستفتاء، ويستدعي ذلك التنسيق والتعاون مع الجهات والمؤسسات ذات الصلة.

وفي هذا الإطار تضمن هذا العدد أربعة موضوعات بحثية بجانب الأبواب الثابتة، الأول بعنوان تصحيح ميزان المدفوعات بتجربة السودان خلال الفترة 1970 - 2009م، والثاني يختص بالدين الخارجي بالإشارة لتجربة السودان، والثالث يناقش آجالات سعر الصرف وظاهرة الدولرة في الاقتصاد السوداني، أما الرابع باللغة الإنجليزية يستعرض التطورات الاقتصادية الإقليمية وتأثيرها على السودان.

ويسر الهيئة الإشرافية وهيئة التحرير أن تهدي الشكر والتقدير والعرفان للكتاب والباحثين الذين تعاونوا معها خلال العام 2010م وتتمنى أن يستمر هذا التعاون مستقبلاً، بالإضافة لمناشدة كتاب وباحثين جدد لرفد هذه الإصدارة بالموضوعات التي تسهم في تحقيق أهدافها وخاصة نشر الوعي المصرفي والاقتصادي.

ولله القصد وهو يهدي السبيل

رئيس التحرير

# المصرفي

## دراسات وبحوث

تصحيح ميزان المدفوعات: دراسة خلiliaة لتجربة السودان 1970 - 2009م

4

د. مصطفى محمد عبد الله - إدارة البحوث والتنمية

قراءات حول الدين الخارجي بالإشارة لحالة السودان

20

نجوى شيخ الدين - مدير وحدة الدين الخارجي

إيجاهات سعر الصرف وإمكانية حدوث دولة غير رسمية في الاقتصاد السوداني

28

بدر الدين حسين جبر الله - إدارة العمليات النقدية

World and Regional Economic Outlooks and the Impact on Sudan

64

Ahmed Zorome - Resident Representative for Sudan International Monetary Fund

## سياسات

أضواء على سياسات بنك السودان المركزي السارية

36

الريح آدم عبد الله - إدارة البحوث والتنمية

## ندوات ومؤتمرات

الاجتماع السنوي الخامس عشر للجان التعاون النقدي والمالي ولجنة محافظي البنك المركبة لدول الكوميسا - الخرطوم

38

عيسى أحمد ترايو - إدارة البحوث والتنمية

ورشة عمل التمويل المصرفي في السودان: الفرص والتحديات

40

رانيا صلاح الدين يوسف - إدارة البحوث والتنمية

# المصرفي

أضواء على

دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي

42

محمد الحسن محمد أحمد - إدارة البحوث والتنمية

ماذا تعرف عن ...

سوق بحارة العملات الدولية

44

عمرو محمد عبد الله - إدارة النقد الأجنبي

قرأت لك

الاقتصاد الخفي

47

د. مجدي الأمين نورين - إدارة البحوث والتنمية

أحداث اقتصادية

50

مصطفى إبراهيم عبد النبي - الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء

مؤشرات اقتصادية

52

الحسين إسماعيل حسين بدري - إدارة البحوث والتنمية

تصحيح ميزان المدفوعات:  
دراسة تحليلية لتجربة السودان  
2009-1970م



د. مصطفى محمد عبد الله  
ادارة البحث والتنمية

توصى الدراسة بالاستمرار في تشجيع استغلال البترول وتعدين الذهب وهي مصادر النقد الأجنبي الرئيسية التي يجب تطويرها. أيضاً لابد من تشجيع الصادرات غير البترولية في إطار إستراتيجية التصنيع من أجل التصدير، كذلك لابد من تحسين البيئة المحلية لجذب الاستثمار الأجنبي وتشجيع تحويلات المغتربين لإزالة احتلال القطاع الخارجي ومن ثم تحقيق الاستقرار الاقتصادي بالمحافظة على استقرار سعر الصرف وتخفيف التضخم.

**مقدمة:**

مثل ميزان المدفوعات أحد أهم القطاعات الاقتصادية وهو سجل للمعاملات الاقتصادية الخارجية لأي بلد ويعكس الفائض أو العجز في القطاع الخارجي قدرة البلد المعنى على بناء احتياطيات نقد أجنبي مقدرة. وبالتالي تستجيب مكونات ميزان المدفوعات للمتغيرات الاقتصادية الكلية كسعر الصرف والتضخم ونمو الإنتاج والبطالة ونشاط الاستثمار والاستهلاك وكافة الأنشطة الأخرى. ولذلك يمكن اعتباره مرآة تعكس طبيعة واتجاهات التغير في كافة الأنشطة

**ملخص تنفيذي:**

تهتم هذه الدراسة بعرض وتحليل أداء ميزان المدفوعات في الفترة 1970-2009م. وتستخدم النهج الإحصائي الوصفي لشرح مكونات ميزان المدفوعات والعوامل الرئيسية التي تحدد حجم وعمق العجز في القطاع الخارجي. ومن ثم تستخدم النهج التحليلي التجريبي عن طريق تقدير نماذج اقتصادية قياسية بأساليب الانحدار والتكامل المشترك وتقدير نموذج تصحيح الخطا (ECM) وفقاً للمقاربة النقدية لميزان المدفوعات لعرفة كيفية استجابة صافي الأصول الأجنبية (NFA) والعجز التجاري للتوسيع النقدي المحلي وتغييرات سعر الصرف وتكلفة التمويل والإنتاج. حيث أثبتت الدراسة تحسن أداء القطاع الخارجي منذ تصدير البترول 1999م بالرغم من عدم التمكن من بناء احتياطيات نقد أجنبي مقدرة، تفيد التحليلات بتوسيع كبير في مجال الاستيراد والمدفوعات الأخرى مقابل متحصلات تمثلت بشكل أساسى في نمو عائدات البترول وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتحويلات المغتربين بينما أوضحت الدراسة وجود انحسار في الصادرات غير البترولية.

الوضع مقدور عليه ويعتمد بخال السياسات والإجراءات على قوتها ومدى متابعة تنفيذها لدى الجهات المختصة من ناحية وكذلك درجة الشمولية والتناسق التي يتوجب أن يتم الترتيب لها.

تعتمد الدراسة على المنهج الوصفي الإحصائي لتحليل أداء القطاع الخارجي خلال الأربعية عقود الماضية ومن ثم تحليل موقف ميزان المدفوعات وانعكاسه على سعر الصرف من ناحية وانخفاض قيمة صافي الأصول الأجنبية من ناحية أخرى وبالتالي تحليل اتجاهات التغير في الكتلة النقدية ومعدلات التضخم والنمو الاقتصادي. أيضاً تركز الدراسة على المنهج التجريبي التحليلي لاختبار نماذج اقتصادية قياسية لمعرفة تأثير العوامل المختلفة على ميزان المدفوعات وكيفية ربط القطاعات الاقتصادية المختلفة.

تهتم الدراسة بشرح وتوضيح ملاهية ميزان المدفوعات. تم إجراء تقدير النماذج الاقتصادية (المنهج النقدي لميزان المدفوعات) وبالتالي حساب كيفية استجابة مكونات ميزان المدفوعات للمحددات الأساسية وفقاً للأسس النظرية والمنهجيات المتعارف عليها في كيفية حساب معلمات النماذج بعد إجراء الاختبارات المطلوبة. تشير معظم الدراسات السابقة حول سياسات تعديل ميزان المدفوعات إلى عدم جدوسي سياسة تخفيض سعر الصرف في تقليل الفجوة في القطاع الخارجي في الدول النامية<sup>(1)</sup>. تركز التحليلات التي قدمها على عبد القادر (1985) إلى عدم فعالية سياسة تخفيض سعر الصرف في دفع الصادرات السودانية لعدة أسباب يمكن إيجازها في انخفاض تنافسية الصادرات السودانية لعوامل بنوية وهيكيلية من ضمنها ارتفاع كلفة مدخلات الإنتاج المستوردة. معظم صادرات الدول النامية تعتمد على مدخلات إنتاج

1- انظر لمزيد من التفاصيل (Fabio Sanchez et-al (2006)

الاقتصادية. فزيادة درجة الانفتاح الاقتصادي تجعل الاقتصاد الوطني أكثر تكاملاً واندماجاً في الاقتصاد العالمي، وتحسين شروط التجارة الخارجية يحسن موقف ميزان المدفوعات.

تأتي هذه الدراسة في ظل توقعات تداعيات فترة ما بعد الاستفتاء، حيث ينتقل اثر فقدان جزء كبير من البترول عبر العجز في القطاع الخارجي وينتاج عن ذلك ضغوط متزايدة على سعر الصرف وانخفاض كبير في قيمة صافي الأصول الأجنبية، وإذا أخذنا الأثر المترتب على تمويل الموازنة العامة للدولة والذي يؤدي إلى ارتفاع كبير في صافي الأصول المحلية وبالتالي ارتفاع حجم الكتلة النقدية وزيادة الضغوط التضخمية مما يجعل البلاد مقدمة على مرحلة بالغة التعقيد تتطلب تنسيق الجهد بين الجهات المختصة من أجل الحفاظة على الاستقرار الاقتصادي. ولذلك تأتي هذه الدراسة لتوضيح مكونات ميزان المدفوعات الأساسية ومعرفة اتجاهات التغير في جانبي الم تحصلات والمدفوعات وبالتالي توضيح السياسات والإجراءات المطلوبة لإعادة التوازن في القطاع الخارجي.

يعتبر البترول مصدر النمو الاقتصادي الأساسي خلال العقد الحالي من الألفية الجديدة وإذا حدث الانفصال يصبح جزء كبير من عائدات البترول من نصيب حكومة الجنوب، ومن المؤكد تتطلب الفجوة في القطاع الخارجي وضع السياسات والتدابير التي تساعده في خجيم ومعالجة الأزمة وفقاً لنماذج اقتصادية قياسية. بالإضافة إلى الضغوط التضخمية وتحديات ماثلة في الموازنة العامة للدولة تتطلب رسم سياسات متناسبة تؤدي إلى معالجات قوية تسهم في إعادة التوازن للقطاع الخارجي. نظرياً تساعده السياسات النقدية والمالية وسياسات سعر الصرف وسياسات التجارة الخارجية والإجراءات المطلوبة في مجال تشجيع الاستثمار الأجنبي ودعم الإنتاج المحلي ما يجعل

يعكس صافي الأصول الأجنبية NFA مكونات موقف ميزان المدفوعات بشقيه الحساب الجاري CAB و حساب رأس المال KAB. وبالتالي كلما كان هناك فائض كبير في موقف ميزان المدفوعات كلما ارتفع مستوى الكتلة النقدية في الاقتصاد والعكس هو الصحيح. إلا أن تعقيدات النموذج النقدي لميزان المدفوعات تكمن في أن العجز أو الفائض المتراكם في ميزان المدفوعات يؤدي إلى انخفاض أو ارتفاع متتالي في سعر العملة الوطنية مقابل العملة الأجنبية ويترتب على ذلك انخفاض أو ارتفاع في عملية تقييم العملة في ميزان المدفوعات يؤدى إلى انخفاض سعر الصرف وزيادة الضغوط التضخمية والتي تنجم عن رفع معدلات التغير في صافي الأصول المحلية NDA والتي تشمل الالتزامات على الحكومة والبنوك والقطاع الخاص والالتزامات أخرى. وفي ظل التمويل بالعجز عن طريق الاستدانة من الجهاز المركزي تصبح هناك ضغوط تضخمية وانخفاض كبير في سعر العملة الوطنية وإذا أخذنا في الاعتبار الآثار الديناميكية للتوسيع النقدي في التضخم وسعر الصرف يصبح العجز في القطاع الخارجي (الصدمة الخارجية) مصدر أساسي لعدم الاستقرار الاقتصادي. يمكن الربط بين التوسيع النقدي وموقف ميزان المدفوعات وفقاً للتالي:

$$NFA + \Delta DC - \Delta M + OTR = 0 \quad (3)$$

حيث  $\Delta DC$  تمثل التغير في الائتمان الداخلي،  $\Delta M$ =التغير في الكتلة النقدية كخصوم باستثناء التغير في عملية تقييم العملة، OTR صافي أخرى.

في شكل مخصوصات واليات ووسائل نقل ومواد طاقة مستوردة من الخارج ولذلك فإن تخفيض سعر الصرف لا يشجع الصادرات ويقلل الواردات في كل الأحوال خاصة إذا كانت المرونة السعرية للواردات متدينة وهي تعبر عن أن هيكل الواردات يشكل سلع ضرورية، بالإضافة إلى أن معوقات الصادرات تمثل في قيود مفروضة في الأسواق الخارجية ومنافسة شرسه من دول أكثر قدرة على توظيف التقانة ورفع الإنتاجية مما يجعل سياسات تخفيض سعر الصرف مصدر أساسى لاحتلال ميزان المدفوعات وانهيار العملة الوطنية وارتفاع معدلات التضخم.

يرتكز حساب ميزان المدفوعات على طريقة القيد المزدوج (double entry system) حيث تسجل جميع المعاملات الخارجية للبلد المعنى إما متحصلات أو مدفوعات (اضافة أو خصم) ويشمل ذلك بنود الحساب الجاري والحساب المالي وحساب رأس المال المتعارف عليها.

### **المنهج النقدي لميزان المدفوعات:**

بصفة عامة يمكن تقسيم ميزان المدفوعات إلى الحساب الجاري وحساب رأس المال، حيث يعكس رصيد الحساب الجاري صافي الحساب المالي وحساب رأس المال وصافي احتياطيات النقد الأجنبي:

$$CAB = NKF + RT \quad (1)$$

$NKF^{(1)}$ =صافي الحساب المالي وحساب رأس المال.  
 $RT$  = صافي احتياطي النقد الأجنبي

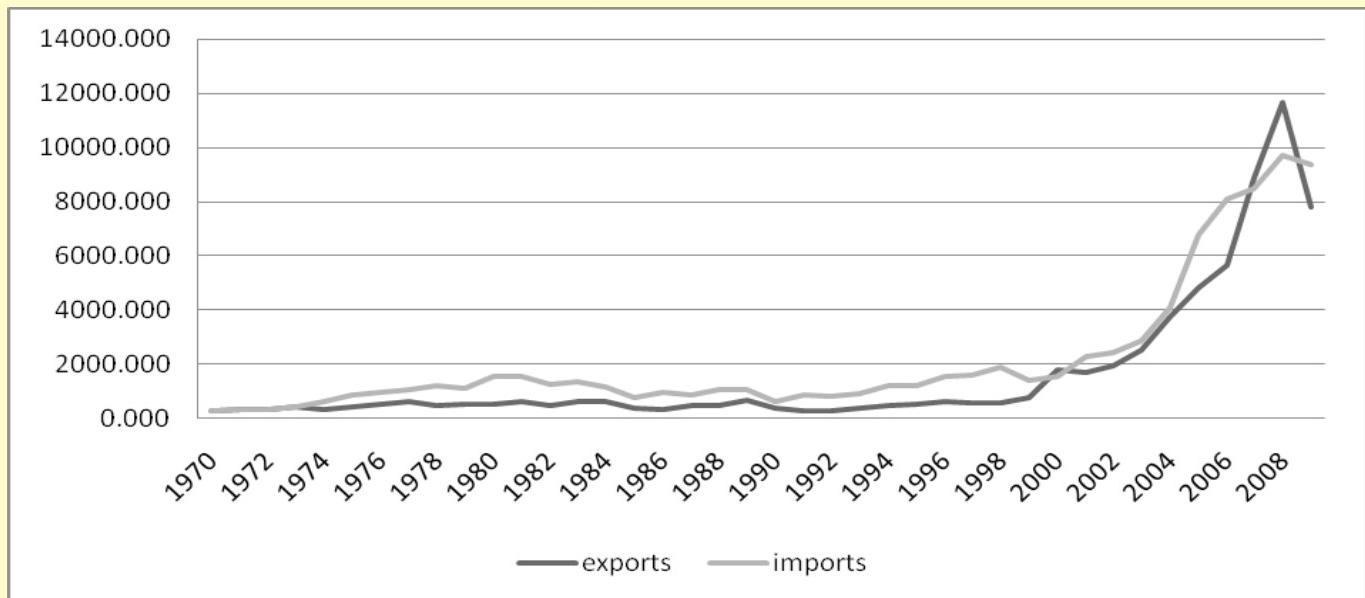
$$CAB + KAB = NFA \quad (2)$$

1- Net capital and financial account.

2- Net reserve asset transaction.

## أداء ميزان المدفوعات في السودان 1970-2009م:

**الشكل رقم (١) الصادرات والواردات السودانية ١٩٧٠-٢٠٠٩م، بملايين الدولارات**



نحوية ولتوفيراحتياطيات نقدأجنبيتساعد البنك  
المركزي على إدارة سعر الصرف بكفاءة، ولذلك  
لابد من مراجعة سياسات التحرير الكامل لمجال  
التجارة الخارجية فاستيراد سلع على غرار النبض  
الفارسي وكثير من الآثارات والسلع الكمالية قد  
أضر باحتياطيات البلاد من النقد الأجنبي.

## الجدول رقم (1): مساهمة البترول في جملة الصادرات السودانية 1999-2009م - بملايين الدولارات

النسبة	جملة الصادرات	صادر البترول	السنة
35%	780	275	1999
77%	1806.7	1384	2000
81%	1698.7	1376.7	2001
78%	1949.1	1510.9	2002
81%	2542.2	2047.7	2003
82%	3777.8	3100	2004
87%	4824.3	4187	2005
90%	5656.6	5087	2006
95%	8866.28	8418	2007
95%	11670	11094	2008
91%	7833	7131	2009

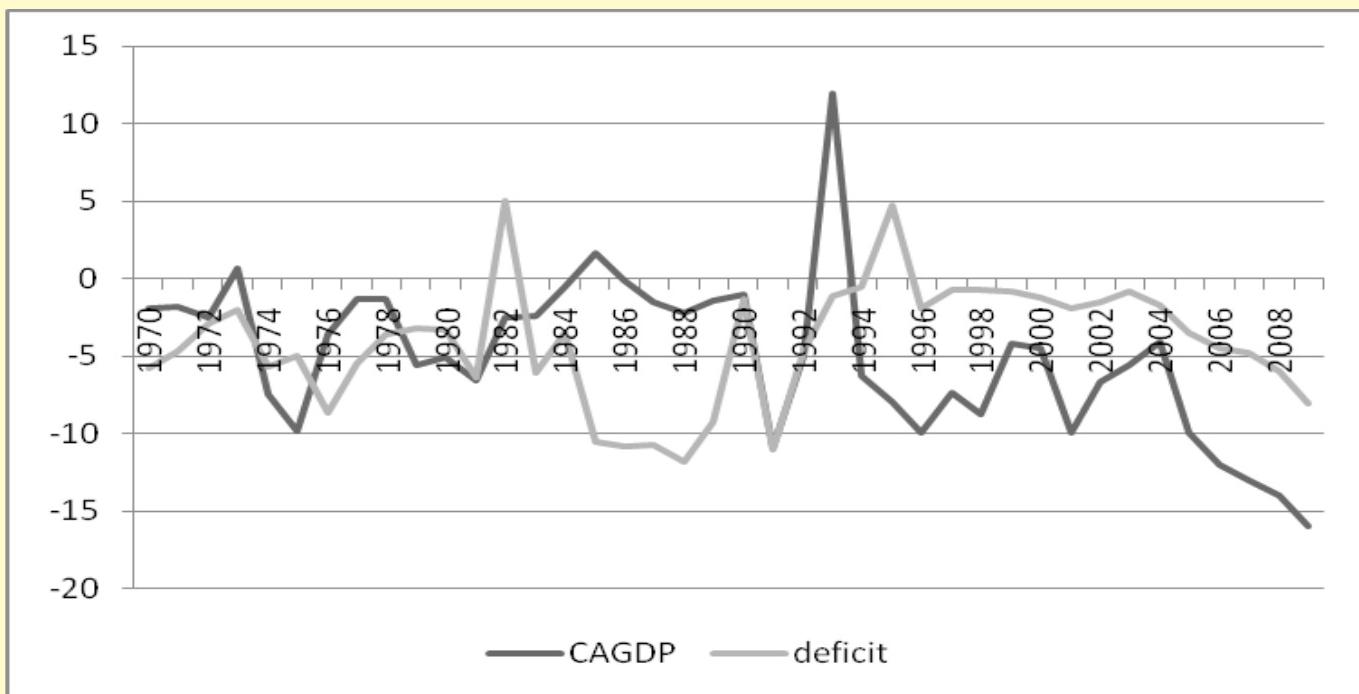
المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان المركزي

من الشكل إلى الأعلى هناك ارتباط قوي بين الصادرات والواردات، حيث يلاحظ ارتفاع الواردات عن مستوى الصادرات في عقدي السبعينيات والثمانينيات من القرن الماضي، وغالباً ما يتم تغطية العجز التجاري عن طريق القروض والمنح وتحويلات المغتربين. بدأت تدفقات عائدات البترول منذ العام 1999م، حيث نمت الواردات بشكل مضطرب، ولذلك يمكن القول بأن عقد الألفية الجديدة يمثل فرصة ضائعة لبناء احتياطيات نقد أجنبى مقدرة تساهم في استقرار سعر الصرف في حال احتلال ميزان المدفوعات. إلا أن البيانات تؤكد تنامي الاستهلاك والاعتماد على الاستيراد والذي تضاعف 10 مرات، حيث ارتفع من متوسط مليار دولار إلى أكثر من 10 مليارات دولار في السنوات الأخيرة قبل بروز الأزمة المالية العالمية والتي أدت إلى انخفاض كبير في جانبي الصادرات والواردات، والدورس المستفادة من ذلك تكمن في أهمية ترشيد الاستيراد من الأسواق الخارجية والاهتمام بتوجيه الطلب نحو الإنتاج المحلي لخلق فرص توظيف وزيادة الدخل القومي من

بناء الدولة وتحسين المعيشة للسوداد الأعظم من الشعب. وفي المقابل يتوجب أن تكون هناك قسمة النفط بصيغة تخدم الاستقرار الاقتصادي للطرفين. وهذا يتطلب أيضاً الاتفاق على العملة وقسمة الأصول والخصوم المختلفة بالإضافة إلى القضايا المرتبطة بالجنسية والمواطنة. وكلما كانت الاتفاقيات مرضية كلما سهل ذلك في عملية التكامل والاندماج الاقتصادي. لأن تسهيل حركة التجارة والاستثمار من شأنه أن يحسن الأداء الاقتصادي بين الطرفين. وفي هذا السياق لابد من التنسيق بين الشمال والجنوب للحصول على إعفاء للديون في إطار مبادرة الهيبك وفي ظل اهتمام المجتمع الدولي بالشأن السوداني في الوقت الراهن. ولذلك تكمن الفكرة في كيفية الإعفاء من الديون وليس تقسيم الديون.

حالياً يمثل البترول أكثر من 90 % من جملة الصادرات السودانية، وهناك ملاحظة هامة لابد من الإشارة إليها. صادر البترول يشمل أنصبة شركات البترول. وهي تنخفض عبر الزمن بينما يتزايد نصيب الحكومة السودانية تباعاً، والتحدي الأكبر هو انه مع ارتفاع نصيب الحكومة أصبحت البلاد مقبلة على الاستفتاء والذي يقود لحالة الوحدة أو الانفصال. وأياً كانت نتيجة الاستفتاء، من الضرورة مكان الوصول إلى صيغة تضمن استفاداة جنوب البلاد من البنية التحتية في شمال السودان والتي مثلت خديداً كبيراً لسنوات عدة وبذلت فيها جهود مضنية من أجل ضمان استمرار إنتاج وتصدير البترول. فحكومة الجنوب تتطلع لتمويل النشاط الاقتصادي من عائدات البترول لمقابلة احتياجات الجنوب الملحة من أجل

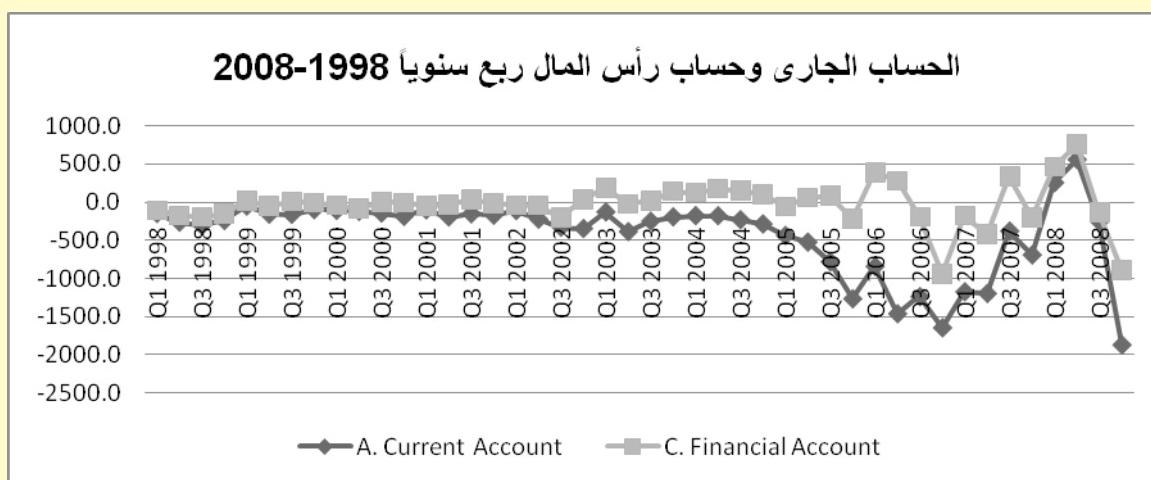
الشكل رقم (2):  
العلاقة بين عجز الحساب الجاري وعجز الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي:



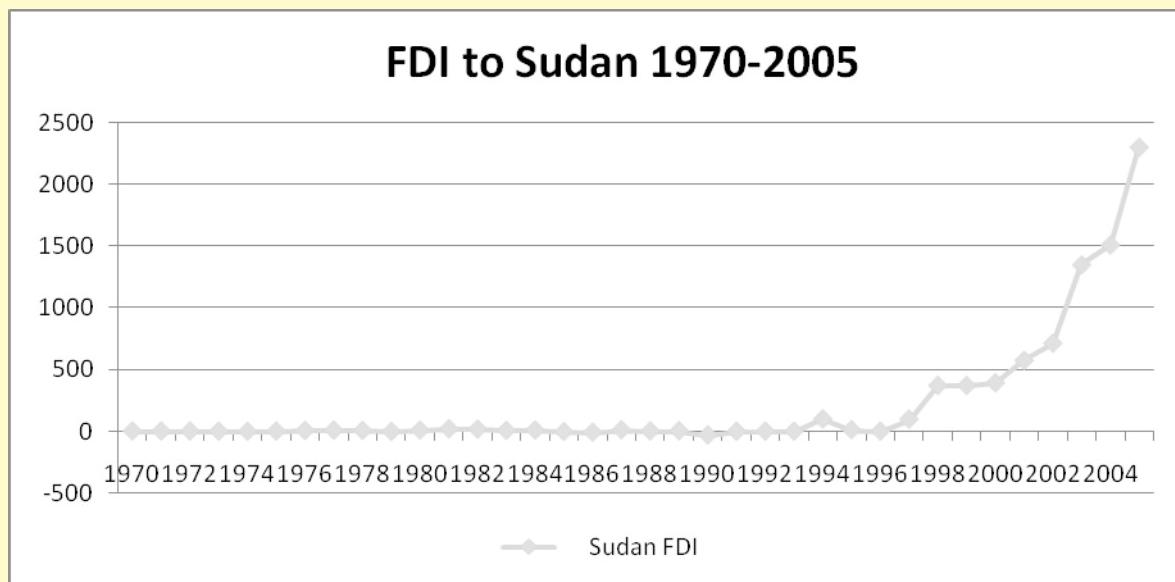
مدى العقود الأربع الماضية تم تغطية عجز الحساب الجاري من حساب رأس المال والحساب المالي. فقد ارتفع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وأدت إلى خسн حساب رأس المال. وبدلاً من بناء احتياطيات نقد أجنبي تم التوسيع في بنود الحساب الجاري كما هو واضح في الشكل إلى الأسفل.

بالإضافة إلى تنامي الاستهلاك الخاص فقد توسيع الموازنة العامة للدولة حيث تم استيراد كثير من المشتريات الحكومية ولذلك ارتبط العجز في الحساب الجاري بعجز الموازنة العامة للدولة، حيث يشير الشكل إلى الأعلى إلى علاقة طردية قوية بين عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري. على

**الشكل رقم (3): الحساب الجاري والحساب المالي ورأس المال 1998-2008**



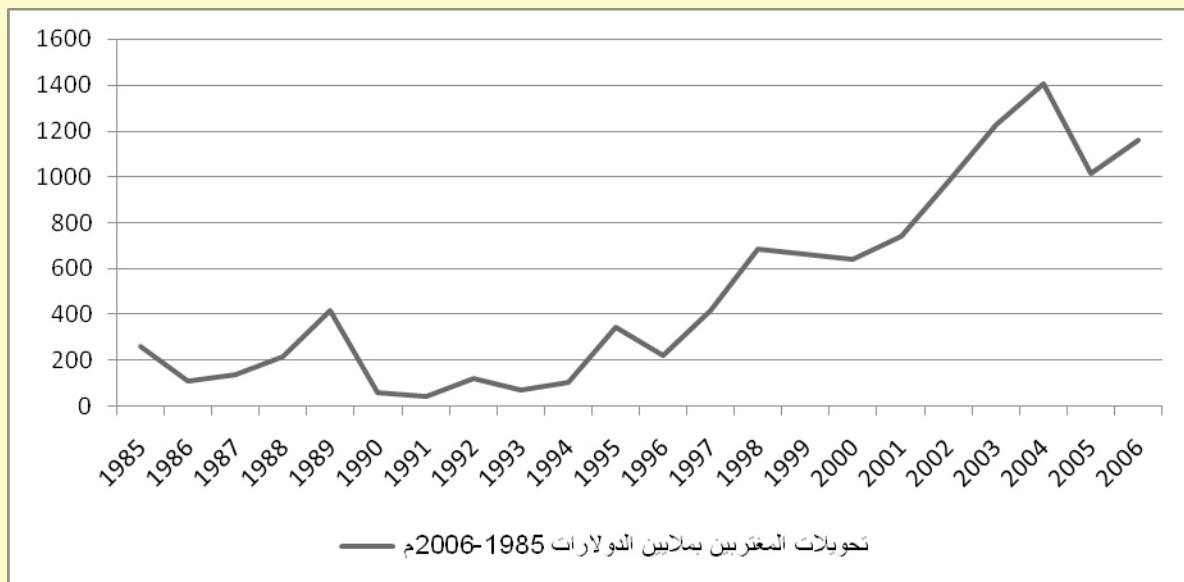
**الشكل رقم (4): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بملايين الدولارات**



وذلك بسبب الفرص المتعددة والميزات النسبية التي تتمتع بها كثير من القطاعات الاقتصادية في السودان، إلا أنه يجب التركيز على الاستثمار في القطاعات الإنتاجية كالزراعة والتعدين والصناعة، ومن الضرورة مكان تطوير شركات وطنية بتنمية متقدمة في مجال الاتصالات، فقد مثلت التجربة الخاصة بتحرير وخصخصة قطاع الاتصالات ضغوط متزايدة على سعر العملة الوطنية لتحويل إرباح الشركات العاملة في هذا المجال، فالشركات الوطنية تعمل على تدوير الوفورات في الاقتصاد الوطني وتقلل الطلب على العملات الأجنبية.

مثل الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم مصادر النمو الاقتصادي في العقد الحالي، ويرجع ذلك للاستثمار في مجال البترول والذي أدى إلى خلق وفورات مقدرة ساهمت في رفع مستويات المعيشة والسيطرة على التضخم وتحقيق استقرار سعر الصرف، بالرغم من انحسار تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال العامين الماضيين بسبب تداعيات الأزمة المالية العالمية من ناحية ومن ناحية أخرى نتيجة لعدم اليقينية والتوقعات المصاحبة لعملية إجراء الاستفتاء إلا أنه يتوقع أن يعاود المستثمرون نشاطهم بشكل مكثف بمجرد انتهاء الاستفتاء.

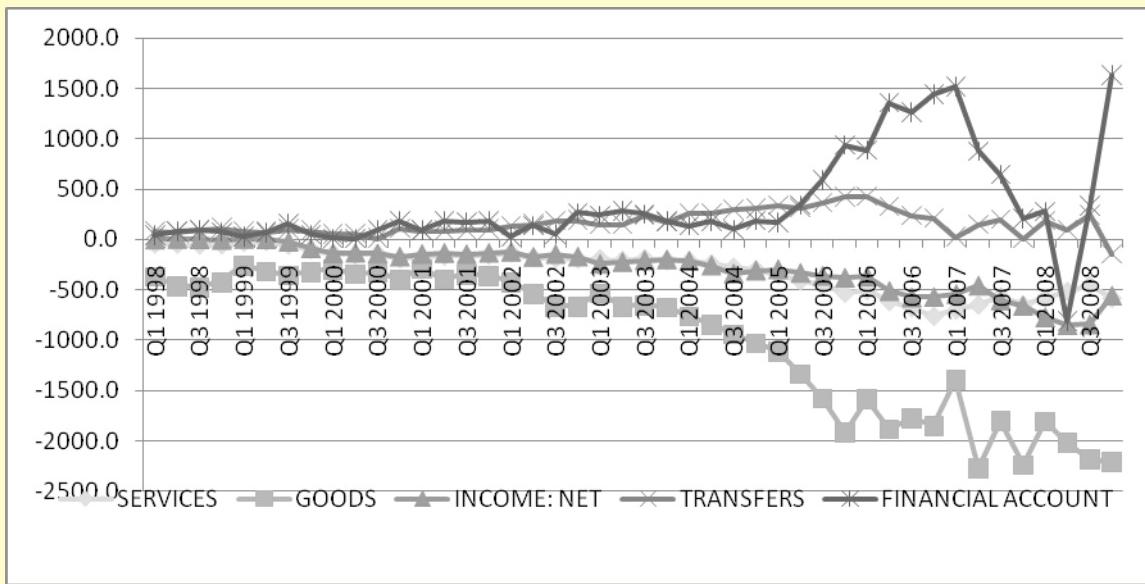
**الشكل رقم (5): تحويلات السودانيين العاملين بالخارج بـملايين الدولارات**



بالخارج واستمر انخفاض تحويلات المغتربين بسبب الأزمة المالية العالمية، إلا أنه يمكن القول بأن تحويلات المغتربين يمكن أن تكون أهم مصدر تغطية العجز في ميزان المدفوعات، وذلك يتطلب تكثيف الجهود لتقليل تكلفة التحويل وتشجيع المغتربين بأسعار صرف مرنة وتسهيل الإجراءات المرتبطة بسفر العاملين بالخارج والعناية باحتياجاتهم الخدمة التعليمية وخلافها.

مثل تحويلات المغتربين مصدر أساسى للنقد الأجنبي وتمويل المدفوعات المختلفة في الاقتصاد السوداني، يلاحظ من الشكل إلى الأعلى ارتفاع التدفقات السنوية لتحويلات المغتربين إلى أكثر من 400 مليون دولار خلال العام 2003-2004م، ومع التوقيع على اتفاقية السلام الشامل تدنت تحويلات المغتربين برجوع أعداد مقدرة من العاملين

الشكل رقم (6): تفاصيل ميزان المدفوعات في السودان 1970-2009م



الدخل، المستوى العام للأسعار، سعر الصرف. في المقاربة الكنزية يجب أن تكون جميع معلمات النموذج باشارة عكسية. يعتبر عرض النقود M محدد أساسياً للميزان التجاري في المنهج النقدي لميزان المدفوعات ويكون بإشارة سالبة بينما بقية المتغيرات المفسرة تشير إلى علاقة طردية :

$$(2) \quad TB = a_0 + a_1y + a_2P + a_3M$$

تم تقدير معادلتي النموذج الكنزى والنقدى لخالة السودان خلال الفترة 1970-2009م وأثبتت النتائج تطابق النموذج النقدي لميزان المدفوعات مع بيانات السودان. حيث يتضح من الشكل إلى الأسفل ارتفاع حجم العجز التجارى في كل العقود السابقة إلا أن عقد التسعينات قد شهد ارتفاع العجز بصورة مضطربة. ومن ثم شهد العجز التجارى استقراراً محدوداً خلال الفترة 1998-2007م. ومنذ ظهور الأزمة المالية العالمية ارتفع العجز حيث يشير التبؤ إلى الأسفل إلى تنامي عجز التجارة الخارجية عبر الزمن.

تشير مكونات ميزان المدفوعات إلى استقرار حساب الخدمات وحساب الدخل خلال العقود الماضية حيث تعادلت المدفوعات والمدفوعات في هذين الحسابين في عدة أوقات، بينما كان هناك فائض في الحساب المالي وحساب التحويلات الجارية مثل مصدر تغطية العجز في الحساب الجاري كما هو واضح في الشكل إلى الأعلى. وتنطبق هذه النتيجة مع خليل موقف تدفقات الاستثمار الأجنبي وتحويلات المغتربين ونشاطات التجارة الخارجية والخدمات الموضحة سابقاً.

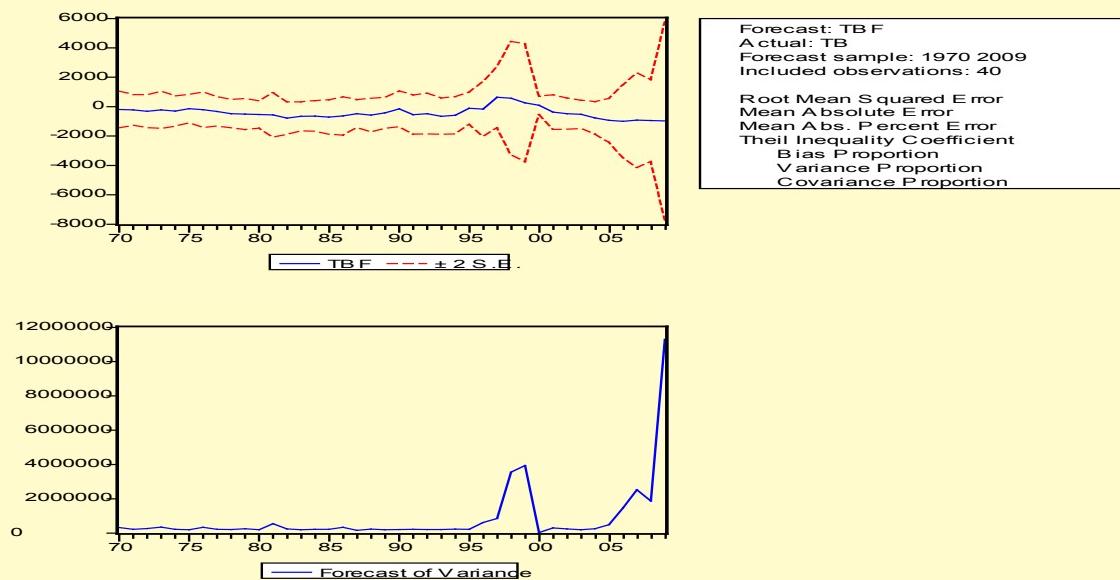
### **الأسس النظرية والتجريبية لتحليل موقف ميزان المدفوعات :**

يمكن التمييز بين المقاربة الكنزية لميزان المدفوعات والمقاربة النقدية لميزان المدفوعات وفقاً للمعادلين:

$$(1) \quad TB = a_0 + a_1y + a_2P + a_3E$$

حيث TB توضح الميزان التجارى (ميزان المدفوعات).

### الشكل رقم (7): نتائج نموذج العجز التجاري



**والدخل. وعلاقة عكسية بين الاحتياطيات وعرض النقود وسعر الفائدة.**

المجدول (2):

## نتائج محددات معادلة احتياطي النقد الأجنبي

Variance Decomposition of RESERVES:						
period	S.E.	RESERVES	INTEREST	Y	M2	INFLATION
1	65.25113	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	119.2295	96.09232	0.386952	0.737283	2.695329	0.088115
3	232.9752	66.76258	10.78181	3.517754	18.90189	0.035976
4	355.3137	60.87410	9.124094	6.711510	22.85219	0.438104
5	393.4592	55.99416	7.527013	13.10936	21.80891	1.560555
6	410.2018	52.21138	6.925180	19.32255	20.10221	1.438678
7	423.7910	48.94459	6.683703	23.90258	19.09955	1.369578
8	453.0682	47.40146	6.384770	26.21393	18.56014	1.439700
9	528.6544	51.59566	7.563225	25.41976	14.24811	1.173248
10	872.1149	54.66909	12.81724	15.42506	16.65743	0.431183

تم إدراج عرض النقود كمتغير مفسر وفقاً للمقاربة النقدية. وفي هذه الحالة تصبح جميع معلمات النموذج موجبة الاشارة باستثناء عرض النقود، لأن تنامي النقود يؤدي إلى انخفاض القوى الشرائية للعملة وانخفاض سعر العملة الوطنية تباعاً ما يقلل من العجز التجاري. أيضاً يمكن إيدال الميزان التجاري بموقف احتياطي النقد الأجنبي وهو يعكس ميزان المدفوعات بشكل اشمل كالآتي:

حيث IR هي موقف الاحتياطيات من النقد الأجنبي. أ سعر الفائدة أو تكلفة التمويل. وفي هذه الحالة تنص المقارية الكنزية على أن جميع معلمات النموذج سالبة ما عدا سعر الفائدة وهو موجب الإشارة لأن ارتفاع سعر الفائدة من شأنه أن يجذب مزيد من التدفقات النقدية من الخارج. بينما في حالة النقدية هناك علاقة طردية بين الاحتياطيات وكل من المستوى العام للأسعار

## المدول رقم (4) نتائج اختبار التكامل المشترك لمحددات احتياطي النقد الأجنبي

Date: 1210/24/ Time: 18:29				
Sample: 1970 2009				
Series: RESERVES INTEREST Y M2 EXCHANGE INFLATION				
Lags interval: 1 to 1				
	Likelihood	5 Percent	1 Percent	Hypothesized
Eigenvalue	Ratio	Critical Value	Critical Value	No. of CE(s)
0.955749	275.6543	94.15	103.18	None **
0.838939	157.1754	68.52	76.07	At most 1 **
0.671240	87.78839	47.21	54.46	At most 2 **
0.538605	45.51613	29.68	35.65	At most 3 **
0.269372	16.12311	15.41	20.04	At most 4 *
0.104561	4.196756	3.76	6.65	At most 5 *
*(**) denotes rejection of the hypothesis at 5%(1%) significance level				
L.R. test indicates 6 cointegrating equation(s) at 5% significance level				

أهم العوامل المؤثرة على تكوين الاحتياطيات هي عرض النقود  $M_2$ . الإنتاج  $Y$ . وتكلفة التمويل  $interest$  وهي ترتفع خلال الفترة إلى نسبة 16% و 12% و 15% على التوالي. بينما يظل عامل التضخم محدوداً ويساهم بمعدل 0.43%. وبالتالي فقد استجابت احتياطيات النقد الأجنبي لطبيعة التغيرات في المحددات الرئيسية كما هو واضح في الشكل إلى الأسفل. باستثناء معامل الإنتاج. أي بالرغم من ارتفاع حجم الإنتاج المحلي مقارناً بمعدل النمو الاقتصادي إلى أن البلاد لم تعمل على بناء احتياطيات نقد أجنبي تتناسب وحجم التدفقات النقدية في القطاع الخارجي. ويرجع ذلك إلى سياسة البنك المركزي في المحافظة على استقرار سعر الصرف عن طريق الضخ النقدي بالعملة الأجنبية في الصرافات والبنوك لفترة الأزمة المالية حتى الآن ما أدى إلى تآكل احتياطيات النقد الأجنبي وإتباع مرونة عالية في تحديد سعر الصرف تعتمد على تغيرات سعر الصرف وفقاً لقوى العرض والطلب.

## المدول (3): نتائج خليل الانحدار لنموذج محددات احتياطي النقد الأجنبي

Dependent Variable: LOG(RESERVES)				
Method: Least Squares				
Date: 1210/24/ Time: 17:48				
Sample: 1970 2009				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.776224	0.572692	4.847676	0.0000
LOG(M1)	-0.619199	0.348306	-1.777744	0.0841
INFLATION	0.001326	0.004580	0.289487	0.7739
LOG(Y)	0.951526	0.329850	2.884724	0.0067
INTEREST	-0.096565	0.018293	-5.278922	0.0000
R-squared	0.828487	Mean dependent var	4.249203	
Adjusted R-squared	0.808885	S.D. dependent var	1.589863	
S.E. of regression	0.695036	Akaike info criterion	2.226761	
Sum squared resid	16.90761	Schwarz criterion	2.437871	
Log likelihood	-39.53522	F-statistic	42.26639	
Durbin-Watson stat	1.329277	Prob(F-statistic)	0.000000	

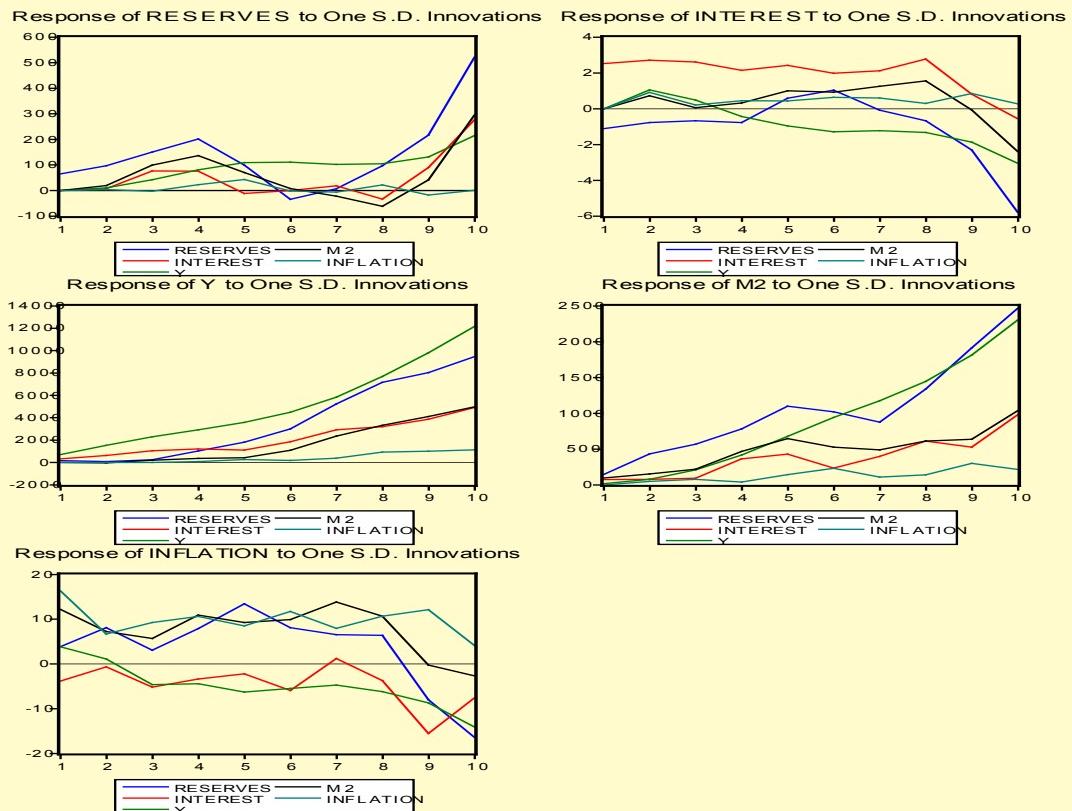
تم تفسير 82% من التغير في احتياطيات النقد الأجنبي. بواسطة التغيرات المضمنة في النموذج تشير النتائج إلى أن معامل عرض النقود -0.61 بمستوى معنوية 95%. معامل الإنتاج 0.95 بمستوى معنوية 99%. سعر الفائدة (هوماش الرابحة) -0.09 بمستوى معنوية 99%. معامل التضخم لا يمكن رفض فرضية عدم وهي مطابقته للصفر، بمعنى لم يسهم التضخم في تحديد احتياطيات البلاد من النقد الأجنبي.

لإجراء اختبار التكامل المشترك لمعرفة مدى وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات النموذج فقد تم اختبار سكونية البيانات عن طريق اختبار ADF و PP واتضح أن جميع البيانات ساكنة في الفرق الأول وبالتالي أجريت اختبارات التكامل المشترك وتم الحصول على النتائج التالية :

المتعدد إليها في ظل التحديات التي تجاهه البلاد، وبعد انفراج أزمة عدم اليقينية التي تصاحب عملية فترة الانتقال إلى ما بعد الاستفتاء.

ولذلك لابد من الاهتمام بالتدخل في سوق النقد الأجنبي وعدم ضخ النقد الأجنبي والمحافظة على سعر الصرف عن طريق آلية رقابة النقد الأجنبي وأساليب التعقيم

الشكل رقم (8): استجابة احتياطي النقد الأجنبي حسب نموذج تصحيح الخطأ (ECM)



$$\sigma_{t+1}^2 = \alpha + \beta_1 e_t^2 + \beta_2 e_{t-1}^2 + \dots + \beta_p e_{t-p-1}^2 \quad (5)$$

$$\sigma_{t+1}^2 = \alpha + \beta_1 e_t^2 + \gamma_1 \sigma_t^2 \quad (6)$$

تم اختبار النموذج أعلاه لبيانات السودان التي غطت الفترة من 1970-2009 لتفسير مدى استجابة احتياطيات النقد الأجنبي لتغيرات العوامل المفسرة وأمكن الحصول على النتائج التالية:

**توصيف النموذج - Model specification<sup>(1)</sup>**  
 $NFA = \beta_0 + \beta_1 LGDP + \beta_2 inflation - \beta_3 interest - \beta_4 LDcredit + \mu. \quad (4)$   
 حيث :  $NFA$  = صافي الأصول الأجنبية.  $LGDP$  = معدل النمو الاقتصادي الحقيقي.  $inflation$  = التضخم.  $interest$  = متوسط هامش المربحة لقياس تكلفة التمويل (سعر الفائدة).  $LDcredit$  = لوغريثم الائتمان المحلي.  $\mu$  = هامش الخطأ. يتم تقدير النموذج عن طريق: simplified GARCH(1,1) model

## الجدول رقم (5): نتائج نموذج ARCH & GARCH

Dependent Variable: NFA				
Method: ML - ARCH				
Sample(adjusted): 1971 2009				
Bollerslev-Wooldridge robust standard errors & covariance				
C	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
-20.93524	5.313126	-3.940286	0.0001	
INFLATION	-0.046679	0.027794	-1.679449	0.0931
I	0.130814	0.177261	0.737977	0.4605
LOG(Y)	8.634598	2.362052	3.655549	0.0003
LOG (DOMESTIC_CREDIT0)	-8.598478	2.317804	-3.709752	0.0002
AR(1)	0.763988	0.028590	26.72266	0.0000
Variance Equation				
C	1.579750	0.580543	2.721160	0.0065
ARCH(1)	-0.085264	0.145957	-0.584174	0.5591
GARCH(1)	1.087966	0.167166	6.508310	0.0000
R-squared	0.821444	Mean dependent var		-18.28520
Adjusted R-squared	0.773829	S.D. dependent var		15.74511
S.E. of regression	7.487970	Akaike info criterion		6.379335
Sum squared resid	1682.091	Schwarz criterion		6.763234
Log likelihood	-115.3970	F-statistic		17.25181
Durbin-Watson stat	1.436377	Prob(F-statistic)		0.000000
Inverted AR Roots	.76			

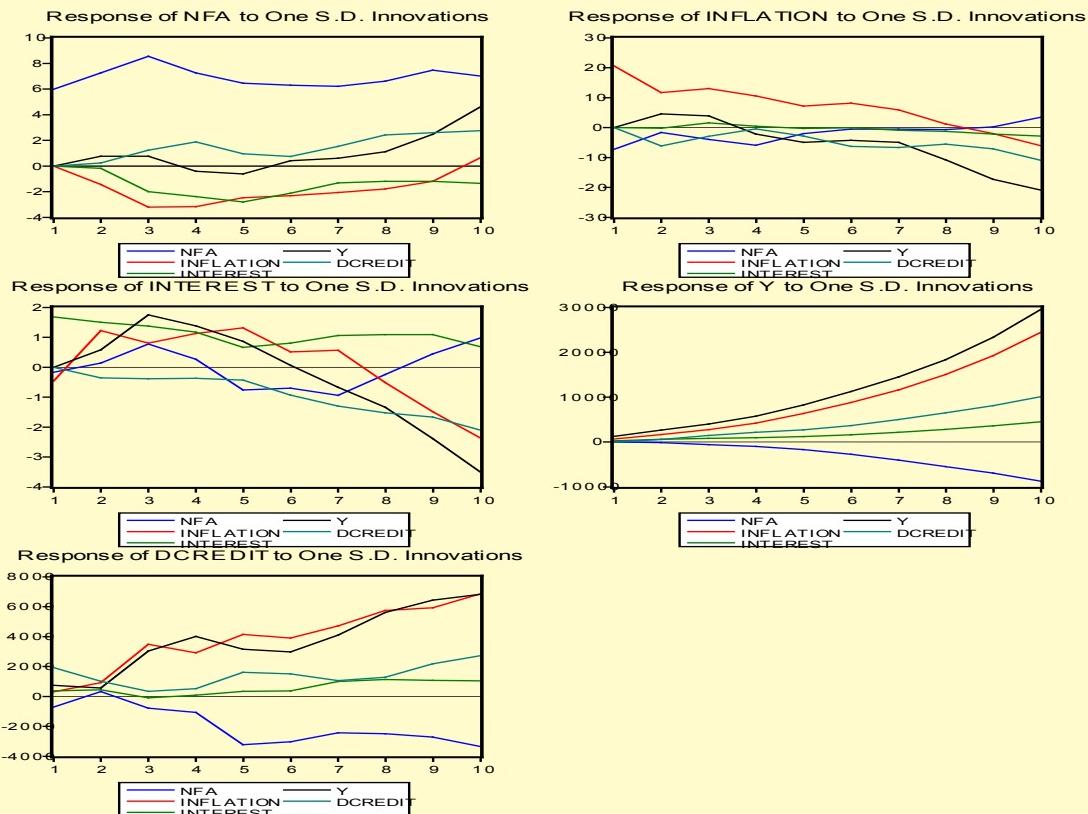
حيث  $m$  فترات الإبطاء  $t =$  متجه الزمن والافتراض الأساسي عدم سكونية البيانات (nonstationary) تم إدخال بيانات النموذج الأساسية وتشير البيانات إلى عدم سكونية البيانات (ما يعني عدم ثبات الوسط الحسابي والتباين) في المستوى، بينما يلاحظ سكونية البيانات عند إدراج الفرق الأول. مما يجعل إجراء اختبار الانحدار مخادعاً، ولذلك تم تقدير علاقة التكامل المشترك (cointegration) باستخدام الفرق الأول وأمكن الحصول على النتائج التالية:

الجدول رقم (6) نتائج التكامل المشترك لمددات (NFA)

Sample: 1970 2009																																			
Included observations: 38																																			
Test assumption: Linear deterministic trend in the data																																			
Series: NFA INFLATION Y INTEREST DCREDIT																																			
Lags interval: 1 to 1																																			
<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Likelihood</th> <th>5 Percent</th> <th>1 Percent</th> <th>Hypothesized</th> </tr> <tr> <th>Eigenvalue</th> <th>Ratio</th> <th>Critical Value</th> <th>Critical Value</th> <th>No. of CE(s)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0.796252</td> <td>144.6877</td> <td>68.52</td> <td>76.07</td> <td>None **</td> </tr> <tr> <td>0.603677</td> <td>84.23466</td> <td>47.21</td> <td>54.46</td> <td>At most 1 **</td> </tr> <tr> <td>0.543655</td> <td>49.06473</td> <td>29.68</td> <td>35.65</td> <td>At most 2 **</td> </tr> <tr> <td>0.354397</td> <td>19.25350</td> <td>15.41</td> <td>20.04</td> <td>At most 3 *</td> </tr> <tr> <td>0.066766</td> <td>2.625792</td> <td>3.76</td> <td>6.65</td> <td>At most 4</td> </tr> </tbody> </table>		Likelihood	5 Percent	1 Percent	Hypothesized	Eigenvalue	Ratio	Critical Value	Critical Value	No. of CE(s)	0.796252	144.6877	68.52	76.07	None **	0.603677	84.23466	47.21	54.46	At most 1 **	0.543655	49.06473	29.68	35.65	At most 2 **	0.354397	19.25350	15.41	20.04	At most 3 *	0.066766	2.625792	3.76	6.65	At most 4
	Likelihood	5 Percent	1 Percent	Hypothesized																															
Eigenvalue	Ratio	Critical Value	Critical Value	No. of CE(s)																															
0.796252	144.6877	68.52	76.07	None **																															
0.603677	84.23466	47.21	54.46	At most 1 **																															
0.543655	49.06473	29.68	35.65	At most 2 **																															
0.354397	19.25350	15.41	20.04	At most 3 *																															
0.066766	2.625792	3.76	6.65	At most 4																															
*(*) denotes rejection of the hypothesis at 5%(1%) significance level																																			
L.R. test indicates 4 cointegrating equation(s) at 5% significance level																																			

أيضاً تم تقدير نموذج تصحيح الخطأ لمعروفة ديناميات التغير في المدى القصير، وان تطابقت النتائج مع اختبار التكامل المشترك بوجود علاقة طويلة الأجل بين صافي الأصول الأجنبية والمتغيرات الأخرى، إلا أن العلاقة في المدى القصير أظهرت عدم توازن يتم تصحيحه بمعدل (-0.04)، الشكل إلى الأسفل يوضح استجابة المتغيرات المختلفة:

فقط سعر الفائدة لم يكن ذو مستوى معنوية وفقاً للنتائج المدرجة أعلى، ويمكن تفسير ذلك بأن طبيعة الاقتصاد السوداني لا تستخدم آلية سعر الفائدة كوسيلة للاستهداف النقدي من ناحية وإدارة السيولة من ناحية أخرى كما هو شائع في معظم الاقتصاديات العالمية وذلك بسبب أسلمة النظام المصرفي وانتفاء استخدام آلية سعر الفائدة للانتقال النقدي وعدم تأثر التدفقات وبالتالي بتذبذبات تكلفة التمويل لعدم خبر سعر الفائدة لتكون وفقاً لقوى العرض والطلب، بينما يمكن ملاحظة أن جميع معلمات النموذج الأخرى بمستوى معنوية 99%. ووجود إشارة خاطئة في معامل التضخم الذي يتوقع أن تكون علاقته طردية بصفى الأصول الأجنبية بينما كانت النتيجة إلى علاقة عكسية، ومع ذلك يستطيع النموذج تفسير التذبذبات الكبيرة Volatility لأن حاصل جمع معامل ARCH & GARCH،  $\alpha_0 + \beta_1$  يساوى الواحد الصحيح. لاختبار مدى سكونية البيانات تم تقدير الدالة:



ما يقوم مقامها كشهادات شهاب وودائع البنوك لدى البنك المركزي.

الجدول إلى الأسفل يلخص الخصائص الإحصائية للعوامل الرئيسية وتشمل الاحتياطيات، صافي الأصول الأجنبية، الميزان التجاري وعرض النقود، حيث يلاحظ أن جميع البيانات تتسم بالتوزيع الطبيعي حسب اختبار Jarque-Bera كما يلاحظ أن متوسط صافي الأصول الأجنبية بالقيمة السالبة وهذا يعكس انخفاض كبير في قيمة العملة الوطنية عبر الزمن، أيضاً يمكن ملاحظة أي متوسط عرض النقود قد بلغ 3548 مليار جنيه وهو مستوى لا يتلاءم مع أعلى مستوى وصل آلية عرض النقود لمفهوم رصيد وهو 28314 وهذا يعني تنامي عرض النقود بطريقة لا تتناسب مع تكوين الاحتياطيات، من ناحية أخرى يلاحظ ارتفاع الانحراف المعياري لعرض النقود (7063) مليار جنيه والميزان التجاري (667) مليون دولار، والاحتياطيات (518) مليون دولار.

## قياس معادلة تدفقات الاحتياطي<sup>(١)</sup> : Flow Equation

يمكن التعبير عن علاقة القاعدة النقدية بعرض النقود كالتالي :

$$M = k^{\beta_1} H \dots \quad (1)$$

حيث  $M$  = عرض النقود،  $k$  = الضاعف النقدي،  $\beta$  = مرونة ضاعف النقود،  $H$  = رصيد القاعدة النقدية، والتي

يمكن توضيحها في المسح النقدي كالتالي :

في جانب الأصول : يتم إدراج كل من R = احتياطي النقدي الأجنبي<sup>(2)</sup>, OA الأصول الأخرى في ميزانية المسح النقدي بخلاف احتياطيات النقد الأجنبي وتشمل سندات الحكومة والأصول الأخرى المتمثلة في تمويل القطاع الخاص وغيرها. وفي جانب الخصوم: يتم إدراج H القاعدة النقدية<sup>(3)</sup>, OL الخصوم الأخرى بخلاف القاعدة النقدية وتشتمل ارصادات الخزانة أو

### 1- Reserve flow equation

2- NIB= net international reserves

3- H= High powered money or monetary base.

والمعادلة (5) تمثل دالة تدفق الاحتياطيات وهي ترتبط بعلاقة طردية مع الإنتاج والتضخم وعلاقة عكسية مع الائتمان المحلي وسعر الفائدة. تم اختبار محددات احتياطي النقد الأجنبي وأمكن الحصول على الآتي:

الشكل رقم (8) تقدير دالة تدفق احتياطيات النقد الأجنبي

<b>Dependent Variable: LOG(RESERVEST)</b>				
<b>Method: Least Squares</b>				
<b>Date: 12/10/24/ Time: 18:02</b>				
<b>Sample(adjusted): 1971 2009</b>				
<b>Included observations: 39 after adjusting endpoints</b>				
<b>Convergence achieved after 8 iterations</b>				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.37831	1.252157	9.885589	0.0000
LOG(Y)	-1.136554	0.226605	-5.015569	0.0000
INFLATION	-0.004545	0.004645	-0.978425	0.3348
LOG(DCREDIT)	-0.330405	0.180478	-1.830719	0.0759
AR(1)	0.822881	0.110424	7.452010	0.0000
R-squared	0.990262	Mean dependent var		4.120331
Adjusted R-squared	0.989117	S.D. dependent var		6.646559
S.E. of regression	0.693387	Akaike info criterion		2.224753
Sum squared resid	16.34673	Schwarz criterion		2.438031
Log likelihood	-38.38269	F-statistic		864.4017
Durbin-Watson stat	1.895193	Prob(F-statistic)		0.000000
Inverted AR Roots	.82			

## قياس انتقال التضخم من تغييرات سعر الصرف :(exchange rate pass through)

بعد تقدير النموذج يلاحظ ارتفاع حدة التضخم بشكل كبير في عقد التسعينات من القرن الماضي بسبب تدهور سعر الصرف الناجم عن تنامي الكتلة النقدية في الاقتصاد بمعدل أعلى من معدلات نمو الإنتاج. كما هو واضح فقد نتج عن ذلك ارتفاع معدلات التضخم إلى رقم ثلاثي بلغ 156%. إلا أنه مع تحسن أداء سعر الصرف والاستقرار المشهود لنظام سعر الصرف خلال الفترة بعد إنتاج وتصدير البترول فقد انحسرت

مقارنة بالانحراف المعياري لصافي الأصول الأجنبية 15 مليون جنيه. وهذا يدل على ان التذبذبات العالية في عرض النقود سببها عملية إعادة تقييم العملة وليس احتساب صافي الأصول الأجنبية.

## المجدول رقم (7): الوصف الإحصائي لأهم عوامل النموذج النقدي لميزان المدفوعات

	RESERVES	NFA	TB	M2
Mean	279.4233	-17.90481	-528.9339	3548.467
Median	49.23090	-13.24981	-522.8290	27.00885
Maximum	1868.590	-1.106939	1980.000	28314.00
Minimum	7.614300	-66.44186	-2416.900	0.129910
Std. Dev.	518.0185	15.72703	667.9017	7063.204
Skewness	1.998154	-1.406409	0.565077	2.200630
Kurtosis	5.420377	4.612178	7.829747	6.807157
Jarque-Bera	36.38117	17.51843	41.00618	56.44254
Probability	0.000000	0.000157	0.000000	0.000000
Observations	40	40	40	40

عليه يمكن استقاق مكونات القاعدة النقدية كالتالي:  

$$= R^{\beta_2} + D^{\beta_3} \dots \quad (2) \quad H = R + (OA - OL)$$
 وبالتعويض يمكن الحصول على معادلة عرض النقود:  

$$M = K^{\beta_1} R^{\beta_2} + D^{\beta_3} \dots \quad (3)$$

توازن العرض والطلب على النقود كالتالي:

$$M/P^{\beta} Y = e^{i \beta^2} \dots \quad (4)$$

حيث  $Y$  تمثل الإنتاج،  $i$  سعر الفائدة (تكلفة التمويل - هامش المراقبة)،  $\beta^2$  هي معلمات لقياس مرونة الدخل للطلب على النقود والمرونة السعرية للطلب على النقود، ومرادفة أسعار الفائدة للطلب على النقود<sup>(1)</sup>.

يمكن إعادة كتابة دالة عرض النقود بتحويل الأسعار  
الـ **الطرف الأمين** من المعادلة الآتية:

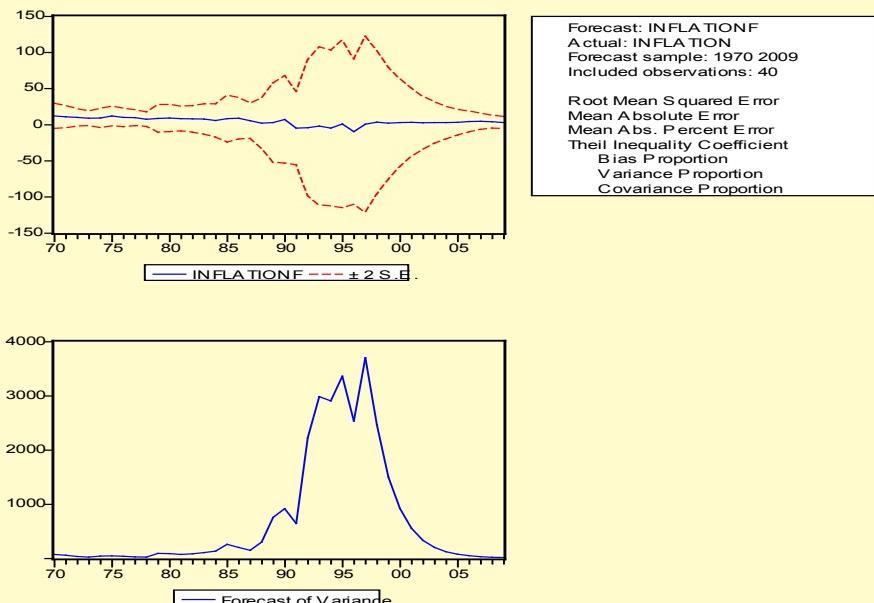
في حالة التوازن النقدي يتعادل الطلب على النقود مع عرض النقود ويمكن صياغة شرط التوازن كالتالي:

١- في هذه الدراسة يتم إدراج هومايش المراقبة لمعرفة اثر تكلفة التمويل في التوسيع النقدي ولكن بافتراض ثبات تكلفة التمويل وذلك بسبب انعدام آلية سعر الفائدة للانتقال النقدي.

للسياحة النقدية الانكمashية التي انتهجها البنك المركزي تم تخفيض التضخم إلى رقم أحادي 9% في الشهرين الماضيين. إلا أن الضغوط التضخمية ما زالت عالية ولذلك لابد من الاستمرار في التنسيق بين السياسة النقدية والمالية لاحتواء التضخم وبالتالي المحافظة على استقرار سعر الصرف.

معدلات التضخم في رقم أحادي خلال الألفية الجديدة حتى ظهر الأزمة المالية العالمية والتي ولدت ضغوط تضخمية وارتفاع كبير في حجم المديونية العامة وبالتالي انخفاض سعر الصرف بنسبة بلغت 25% خلال العامين الماضيين. وارتفع التضخم إلى رقم ثنائي وصل إلى 15% في منتصف هذا العام 2010م، ونتيجة

الشكل رقم (9): التنبؤ بالتضخم وفقاً لنموذج



### خاتمة وتوصيات:

من الواضح هناك تداخل كبير بين محددات ميزان المدفوعات والتغيرات الاقتصادية الكلية مما يتطلب صياغة حزمة سياسات وإجراءات شاملة لتقليل العجز وتشمل:  
 - تصحيح اختلال ميزان المدفوعات تتطلب إدارة اقتصادية كليلة فاعلية تشمل حزمة من سياسات التجارة الخارجية وسياسات سعر الصرف، السياسة النقدية والسياسة المالية، سياسات توظيف العمالة الخارجية، وإجراءات جذب الاستثمار الأجنبي، وبالتالي لابد من برامج محددة ومتناسبة تهدف إلى تقليل عجز ميزان المدفوعات من أجل ضمان الاستقرار الاقتصادي وتحقيق الأهداف التنموية.  
 - الاهتمام بالتنقيب عن البترول والتوسيع في عمليات الاستكشاف وتطوير الآبار وفقاً لخطط

### المدول رقم (9): نتائج دراسة العلاقة السببية

#### Granger Causality

Pairwise Granger Causality Tests			
Sample: 1970 2009			
Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
RESERVES does not Granger Cause EXPORTS	26	5677	1.3E-07
RESERVES does not Granger Cause IMPORTS	23	9334	3.8E-07
RESERVES does not Granger Cause TB	7	42072	0.00218
M2 does not Granger Cause RESERVES	38	3.48944	0.04220
RESERVES does not Granger Cause M2	109	763	2.6E-15
IMPORTS does not Granger Cause EXPORTS	38	28.0738	7.6E-08
EXPORTS does not Granger Cause IMPORTS	5	29348	0.01014
TB does not Granger Cause EXPORTS	38	28.0738	7.6E-08
EXPORTS does not Granger Cause TB	2	42014	0.10453
M2 does not Granger Cause EXPORTS	38	94.3189	2.3E-14
EXPORTS does not Granger Cause M2	6	24760	0.00500
NFA does not Granger Cause IMPORTS	38	0.53849	0.58867
IMPORTS does not Granger Cause NFA	0.45423		0.63885
TB does not Granger Cause IMPORTS	38	5.29348	0.01014
IMPORTS does not Granger Cause TB	2	42014	0.10453
M2 does not Granger Cause IMPORTS	38	6.61607	0.00384
IMPORTS does not Granger Cause M2	6	0.0277	0.00598
M2 does not Granger Cause TB	38	4.33870	0.02124
TB does not Granger Cause M2	9.79543		0.00046

وتحديد فرص الاستثمار و مجالات التحديث المطلوبة وإنشاء الشراكات الإستراتيجية للاستثمار في مجال الذهب والبترول وإنتاج الطاقة المائية لتدوير ماكينة الصناعة وغزو الأسواق الإفريقية والشرق الأوسطية في المستقبل القريب والأسواق الأوروبية والأمريكية والآسيوية في المدى البعيد.

- تشجيع قيام المناطق والأسواق الحرة في إطار إستراتيجية التصنيع من أجل التصدير وتطوير البنية التحتية عن طريق تحسين أعمال الموانئ وتوسيع الأسطول البحري.
- تحسين الصورة النمطية عن السودان في المنابر الدولية والاهتمام بعكس التطورات الاقتصادية للعالم
- إعادة جدولة القروض وتقليل دفعيات خدمة الدين الخارجي والتنسيق مع حكومة الجنوب في المحافل الدولية في إطار إستراتيجية واضحة لإعفاء الديون وليس تقسيمها.
- المحافظة على استقرار سعر الصرف ومراجعة الترتيبات النقدية والتأكيد التام من عدم المضاربة في العملة الوطنية في الشمال أو الجنوب ويتطلب ذلك تضافر كافة الجهود من أجل محاربة التلاعب بالعملة والمضاربة في العملات الأجنبية.
- الاهتمام بالاستقرار الاقتصادي وبالتالي التنسيق التام بين السلطات النقدية والمالية للسيطرة على التضخم وتقليل تكلفة التمويل في الاقتصاد.

#### **References:**

1. Ali Abdelgadir Ali (1985) "Sudan economy in Disarray" Mustagbal Publishing, Cairo- Egypt.
2. Fabio Snchez et-al (2006) "balance of payments crises under fixed exchange rate in Colombia 19381967- , CEDE ISSN 16577191- .
3. Bank of Sudan Annual Reports- different issues.
4. IMF.IFS different issues.
5. Jarita Duasa (2000) " The Balance of Payments as a Monetary Phenomenon: Econometric Evidence from Pakistan " JEL.
6. Mohamed Umer et-al (2010) " The balance of payment as a monetary phenomenon : Econometric Evidence from Pakistan "International Research Journal of Finance and economics , ISSN 14502887- issue 38.

وببرامج محددة تسرع من عمليات الإنتاج والتصدير قبل نهاية العام 2011م.

- التركيز على تعدين الذهب بالشكل التقليدي ووفقاً للترتيبات التي تضعها وزارة المعادن وتطوير آليات البنك المركزي في بناء احتياطيات من الذهب.
- تشجيع وترقية الصادرات غير البترولية وتحجيم وترشيد الطلب على النقد الأجنبي عن طريق سياسات استيراد تميزية وذلك للحد من استيراد السلع الكمالية والتركيز على استيراد السلع الضرورية. ويمكن أن تستخدم في ذلك عدة آليات تشمل الرسوم الجمركية ونظام المخصص والكتوات في إطار نظام رقابة النقد الأجنبي التي توفر الموارد لاحتياجات الضرورية حسب أولويات المرحلة.
- تحسين تدفقات قطاع الخدمات والدخل والتحويلات عن طريق تشجيع خواليات المغتربين وذلك بفتح الباب واسعاً لكل الكفاءات وتسهيل إجراءات السفر والتنسيق مع البعثات الدبلوماسية لتنظيم نشاط العاملين بالخارج.
- تنشيط وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر وتوجيهه نحو القطاعات الإنتاجية وتطوير خارطة الاستثمار لتعكس كل الفرص الاستثمارية والتركيز على الصناعة والزراعة وإنتاج السلع ذات الميزات النسبية ولديها روابط أمامية وخلفية متعددة تساعد في خلق الطلب على الإنتاج المحلي وتتوفر مدخلات إنتاج لصناعات متقدمة. ويشمل تحسين بيئة الاستثمار توفير الطاقة المستدامة والبنيات التحتية التي تؤدي إلى تقليل كلفة الإنتاج وتوظيف امثل للموارد. أيضاً يتطلب تحسين بيئة الاستثمار الاهتمام بسيادة القانون وتطوير الأسواق المالية وتطوير قانون الشركات وهذا يتطلب تطوير الجهاز البيروقراطي وتحسين جودة الحكم ووضع الترتيبات المشجعة لاستقرار الأجانب.

- استخدام الدبلوماسية السودانية لجذب المستثمرين عبر برامج محددة في خارطة الاستثمار

# قراءات حول الدين الخارجي بالإشارة لحالة السودان



نجوى شيخ الدين  
مدير وحدة الدين الخارجي



## أهداف ومنهجية الورقة:

ويعتبر عبء الديون الخارجية عاملاً أساسياً ومؤثراً في أداء الاقتصاد لما له من تأثير مباشر على تدفق المساعدات والعون الفني التنموي (Concessional) والذي يسهم في دفع عملية تأهيل بنية الاقتصاد والأطروحة التي نحن بصددها تهدف إلى إلقاء الضوء على موضوع الاستدانة الخارجية وتناول مشكلة الديون الخارجية في السودان باقتضاب من حيث النشأة والتطورات وأسباب تراكم المديونية وأثر تراكم المديونية على الاقتصاد الكلي والمبادرات التي يمكن انتهاجها لمعالجة عبء الديون والوصول إلى مستوى من التزامات الديون يمكن الإيفاء بها دون أن يكون ذلك خصمًا على النسب المستهدفة للنمو الاقتصادي.

ستستخدم الورقة المنهج الوصفي المختصر مع خليل الإحصاءات الخاصة بالدين بصورة ضافية (Descriptive Statistics) وتحتتم الورقة ببعض النتائج والتوصيات فيما يخص حالة السودان. يشتمل الجزء الأول على إطار نظري يتناول المفاهيم الأساسية في موضوع الدين الخارجي

## أهمية الدين الخارجي

تحتاج الدول النامية لرؤوس الأموال لتمويل التنمية فيها. وتلجأ للاستدانة من الدول ذات الفائض في رأس المال باعتبار أن الاستدانة تزيد من النمو في اقتصاد الدولة المعنية إذا ما وظفت بالصورة المثلى على أن يتم دفع الدين في المستقبل في شكل أقساط مع الفوائد. وقد أدى الارتفاع الكبير في تكاليف خدمة المديونية خلال حقبتي السبعينات والثمانينات إلى وقوع كثير من الدول في فخ المديونية ومن المتوقع أن تزداد احتياجات الدول النامية للديون لتمويل التنمية في ظل ضآلة مواردها المالية وهو الأمر الذي يتطلب توفير إدارة جيدة للمديونية من طرف الدائنين والمدينين لتفادي أزمات المديونية وتعظيم الفوائد وتقليل الخطأ. وتمثل الإدارة في تحصيص جزء من النمو المستقبلي لتمويل خدمة المديونية الحالية، وكذلك رسم الحدود القصوى لنمو الاقتصاد لنمو المديونية، مع ملاحظة أنه لا يوجد قانون عملي واضح لتحديد الحجم الأمثل للمديونية، وعلى الاقتصاديين إعداد الدراسات اللازمة لتحديد هذا الحجم.

100 % أو إذا تجاوز مؤشر خدمة الدين إلى الدخل القومي .% 30.

### ثانياً: أدوات تنظيم المديونية:

إن هدف إعادة تنظيم الديون هو الإسهام في تخفيف عبء المديونية والإسهام كذلك في معالجة مشاكل السيولة والاستدامة الناجمة عن المدفوعات المستقبلية والمالية. ويتحقق تخفيف العبء إذا حصل تخفيض مباشر في القيمة المالية لخدمة المديونية أو نجم هذا التخفيض عن تأجيل مواعيد السداد. ولا يمكن اعتبار إن هدف إعادة التنظيم قد تحقق، إذا تم اتخاذ أي إجراء يؤدي إلى انخفاض القيمة المالية لخدمة المديونية من جهة وإلى ارتفاع في قيمتها المستقبلية من جهة أخرى أو العكس. ويشمل تنظيم المديونية الآتي:

#### 1. إعادة الجدولة:

تعني التأجيل الرسمي لخدمة الدين وتطبيق آجال جديدة ميسرة للمبلغ المؤجل. ويتم هذا عبر استبدال أداة مديونية بأخرى كما في حالة إعادة التمويل ومبادلة الديون أو تغيير حدود وشروط العقود القائمة ما بين الدائن والمدين. وقد لا تؤدي إعادة الجدولة إلى تخفيض القيمة المالية للدين محسوبة بخصم المدفوعات القديمة والجديدة باستخدام نفس الفائدة.

وقد تتم إعادة الجدولة عبر إعادة جدولة التدفقات أو إعادة جدولة المخزون. تشمل الحالة الأولى إعادة جدولة خدمة دين مستحقة أما الحالة الثانية فتشمل خدمة دين غير مستحقة مع إضافة المستحقات المؤجلة.

#### 2. إعادة التمويل:

تشمل استبدال أداة دين قائمة بما في ذلك المتأخرات بأداة أو أدوات أخرى مثل تحويل مجموعة من ديون

فيما يخص معايير تصنيف المديونية الخارجية وطرق تنظيم المديونية. يتضمن الجزء الثاني من الورقة وصف وتحليل لديون السودان الخارجية. يختتم الجزء الأخير من الورقة بالتوصيات التي خلصنا إليها.

### أولاً: معايير تصنيف المديونية الخارجية:

يصنف تقرير التمويل التنموي على مستوى العالم الذي يصدره البنك الدولي، ثقل مديونية الدول حسب مؤشرين رئисين. الأول هو نسبة القيمة المالية لـإجمالي خدمة المديونية، أي الأصل والفوائد إلى الصادرات التي تشمل السلع والخدمات وتحويلات المهاجرين. ويعتمد البنك قيمة الصادرات لأنها تعكس قدرة البلد على توفير العملات الأجنبية لخدمة ديونه. المؤشر الثاني هو نسبة القيمة المالية لـإجمالي خدمة المديونية إلى الدخل القومي الإجمالي. ويتم اعتماد الدخل القومي باعتباره المعيار الأشمل لقياس قدرة الاقتصاد الوطني على توليد الدخل وتحمل أعباء المديونية.

وقد تم في تقرير التمويل التنموي لعام 2002 على سبيل المثال، احتساب هذين المؤشرين كالتالي:

مؤشر خدمة الدين / الصادرات =

القيمة المالية لـإجمالي خدمة المديونية لعام 2000

متوسط قيمة الصادرات للسنوات 1998-2000

مؤشر خدمة الدين / الدخل القومي =

القيمة المالية لـإجمالي خدمة المديونية لعام 2000

متوسط الدخل القومي للسنوات 1998-2000

تعتبر الدولة ذات مديونية مرتفعة إذا بلغ معدل المؤشرين ما يعرف بالقيمة الحرجية. وتمثل هذه القيمة بتجاوز مؤشر خدمة الدين إلى الصادرات

**5. إعادة شراء الدين والدفع المسبق:**  
تمثل هذه العملية في إعادة شراء أو الدفع النقدي لدين بشروط جديدة متفق عليها ما بين الدائن والمدين. وعندما يتم شراء القيمة الاسمية للدين والمدين. ويمكن للدين أن يدخل السوق الثانوية ويشتري دينه بسعر خصم.

**6. تخفيف الدين:**  
عندما تتم مبادلة الدين الرسمي بأسهم أو حسابات أموال تستخدم لاستدامة التنمية، فإن الفرق ما بين الدين الذي تمت مبادلته والأموال المقدمة يمكن اعتبارها تخفيفاً للدين.

#### **ديون السودان الخارجية:**

ما زالت ديون السودان الخارجية تتراكم منذ السبعينيات حيث أصبحت تشكل أكبر مشكلة اقتصادية تواجه البلاد وتقف حجر عثرة أمام التطبيع الكامل لعلاقات السودان مع منظمات وهيئات التمويل الدولية مما تسبب في حرمان البلاد من مستحقاتها لتمويل المشروعات التنموية والتي تتطلب تمويلاً ميسراً بمنج أو قروض بأجال طويلة ودعم فني ومالى لا غنى عنها لأى دولة في مرحلة النمو التي يمر السودان بها.

بلغت مديونية السودان الخارجية حوالي 35.7 مليار دولار بنهاية ديسمبر للعام 2009م بزيادة تقدر بحوالى 2.1 مليار عن العام 2008م ويرجع السبب الرئيسي لترامك الدينية إلى الفوائد الجزائية والسحب من القروض المقدمة من دول التعاون الثنائي والمؤسسات الإقليمية.

الجدول رقم (1) يوضح موقف المديونية الخارجية كما في 31 ديسمبر 2009م:

التصدير إلى دين واحد. وقد تشمل أيضاً استبدال أداء دين بأداة أخرى مثل السنن أو استبدال سنادات قائمة بسنادات جديدة.

**3. السماح:**  
هو الإلغاء الطوعي لجزء من الديون أو كلها في إطار ترتيبات ما بين الدائن والمدين. ولكن إلغاء الفوائد المستقبلية وغير المستحقة في وقتها لا يعتبر سماحةً. وإذا تمت إعادة تنظيم الديون بتغيير سعر الفائدة التعاقد عليه مثل تخفيف الفوائد مع إبقاء أقساط الأساس أو العكس فإن هذا يعتبر إعادة جدولة. أما إذا كان الاتفاق الثنائي ينص صراحة على تغيير سعر الفائدة التعاقدية فإن ذلك يعتبر تخفيفاً للمديونية.

**4. تحويل الدين:**  
تمثل عملية تحويل الدين باستبدال الدين بدين آخر أو بأداة مالية محددة. وتضم هذه العملية تغيير الدين بالعملة الأجنبية إلى التزامات مالية محددة بالعملة المحلية وبسعر خصم. وبذلك يعتبر الدين مسدداً وتحول الذم المالية إلى شكل آخر. وفي حالة مقايضة الدين بأسهم مثلاً، فإن الدين والدائن يتلقان على تحويل الدين إلى حقوق ملكية (أسهم) أي تحويل الدين إلى استثمار أجنبي. ويمكن أن تشمل العملية طرفاً ثالثاً يقوم بشراء حقوق الدائن مقابل أسهم أو مبالغ بالعملة المحلية يتم استثمارها في الاقتصاد المحلي على شكل أسهم. وتوجد أشكال أخرى لمقايضة الدين مثل مقايضة الدين بال الصادرات أو مقايضة الدين بالالتزامات الجديدة يشتريها طرف ثالث لتحقيق أهداف مثل حماية البيئة، الصحة، والتربيـة. وهذه العمليـات تقوم بها مؤسسـات تقدم الإعـانـات والمسـاعدـات للدول النـامية مثل جـمـعـيات الحـفـاظ على البيـئة واليونـسيـف وغـيرـها.

## جدول رقم (1)

مديونية السودان الخارجية كما في 31 ديسمبر 2009م بملايين الدولارات الأمريكية:

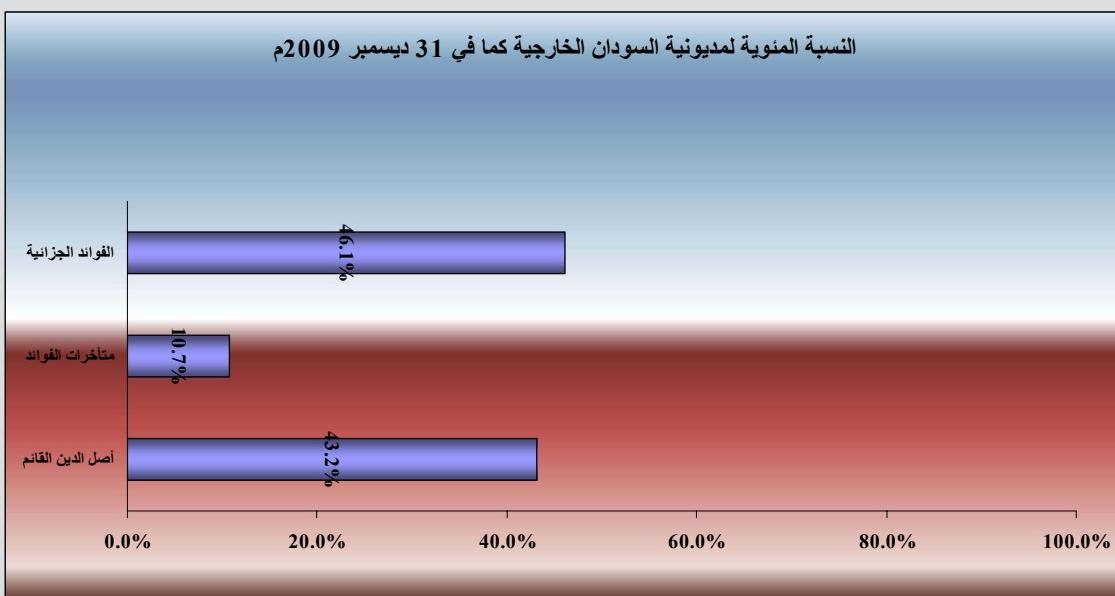
الدائنون	أصل الدين القائم	الفوائد التعاقدية	إجمالي الدين	النسبة المئوية
مؤسسات التمويل الدولية	3.760	416	1.121	15%
الدول غير الأعضاء في نادي باريس	5.728	1.506	6.063	37%
دول نادي باريس	2.469	1.597	7.167	31%
البنوك التجارية	2.093	302	2.108	13%
الموردون الأجانب	1.357	-	-	4%
الجملة	15.407	3.821	16.459	100%

المصدر: التقرير السنوي لوحدة الدين الخارجي للعام 2009م

من الجدول أعلاه نلاحظ الآتي:

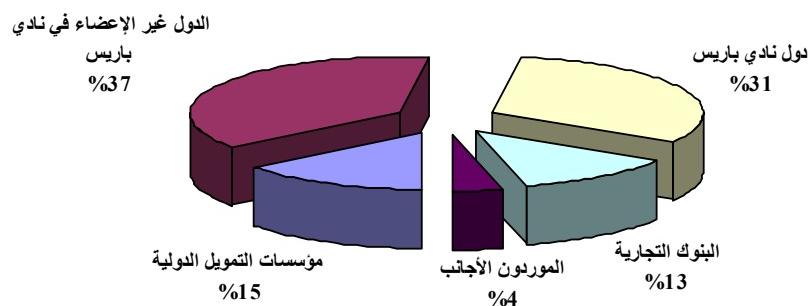
- تشكل ديون الدول غير الأعضاء في نادي باريس حوالي 37 % من إجمالي المديونية بينما تشكل مديونية دول نادي باريس حوالي 31 %.
- أن الفوائد الجزائية فاقت أصل المديونية نتيجة للتأخر في السداد، حيث أن أصل الدين القائم قد بلغ حوالي 15.4 مليار دولار بينما بلغت الفوائد التعاقدية والجزائية مجتمعة حوالي 20.3 مليار دولار.

الرسم البياني التالي يوضح النسبة المئوية لكل من أصل الدين القائم والفوائد التعاقدية والفوائد الجزائية من إجمالي المديونية الخارجية:



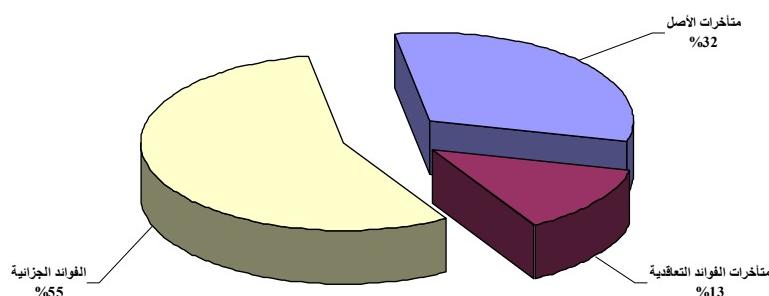
الرسم البياني التالي يوضح النسبة المئوية للمديونية على حسب الدائنين:

### مديونية السودان الخارجية كما في 31 ديسمبر 2009م



الرسم البياني التالي يوضح النسبة المئوية لتأخرات المديونية الخارجية كما في 31 ديسمبر 2009م

### متاخرات مديونية السودان الخارجية كما في 31 ديسمبر 2009م



## استدامة الدين:

1. نامي أوجه الصرف الحكومي مقارنة بالموارد المتاحة.
2. ضعف المقدرة التنفيذية للمشروعات المملوكة بالقروض الأجنبية.
3. ضعف مقدرة الاقتصاد على تحقيق فوائض للمساهمة في سداد هذه القروض.
4. ضعف دراسات الجدوا الاقتصادية وبناء التمويل على دراسات غير سليمة.
5. ضعف التنسيق بين أجهزة الدولة المختلفة فيما يتعلق بالاقتراض الخارجي.
6. ضعف الإدارة الاقتصادية للموارد.
7. عدم التقيد بالأسس السليمة لتقدير شروط الاقتراض وفق معايير عنصر المنحة.
8. تصاعد أسعار الفائدة العالمية والفوائد الجزائية للقروض التجارية.
9. عدم وجود سياسة واضحة للاقتراض الخارجي.

### أثر تراكم المديونية على الاقتصاد السوداني:

1. تشويه العلاقة مع العالم الخارجي وبالتالي تقليل فرص الدخول إلى أسواق المال العالمي.
2. التأثير على حدود الخاطر السيادي للدولة (Country Risk).
3. الضغط على الموارد المحلية وإحداث فجوة في التدفقات النقدية للموازنة العامة للدولة مما يترتب عليه اللجوء إلى التمويل بالعجز.
4. خفض الصرف التنموي مما يؤدي إلى زيادة أعباء المعيشة وزيادة معدلات الفقر.
5. العجز في تدفق العملات الأجنبية بالبلاد مقارنة بالطلب وبالتالي خفض قيمة العملة المحلية مقارنة بالعملات الأجنبية وزيادة معدلات التضخم.
6. خلق بيئة غير مواتية للاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة.

التزمت الدولة ببرنامج اقتصادي متوسط المدى منذ عام 1996م وقد حقق سجلًا طيباً وتمت الإشادة به بواسطة صندوق النقد الدولي. كما قام السودان بسداد التزاماته نحو بعض الدائنين من المنظمات الدولية والإقليمية والصناديق العربية لضمان تدفق موارد إضافية جديدة لقابلة احتياجات الدولة في البرامج التنموية.

بالمقارنة مع السقوف العالمية لاستدامة الدين فإن ديون السودان لا زالت خارج نطاق الاستدامة فان معدل صافي القيمة الحالية للدين على الصادرات قد بلغ في العام 2009م نسبة 373% مقارنة مع السقف العالمي المقدر بـ 100%. كما أن معدل صافي القيمة الحالية للدين على الإيرادات الحكومية قد بلغ نسبة 449% مقارنة مع السقف العالمي المقدر بـ 200% ومعدل صافي القيمة الحالية للدين على الناتج المحلي حوالي 66.8% مقارنة مع السقف العالمي المقدر بـ 30%.

ومن هنا يتضح أن موقف ديون السودان الخارجية بعيداً عن معدلات الاستدامة المتفق عليها عالمياً ما يستدعي المساعدة في إطار المبادرات الدولية المطروحة لمعالجة مثل هذه الأوضاع والمتمثلة في مبادرة الدول الفقيرة المثقلة بالديون即 HIPC ومبادرة مؤسسات التمويل الدولية即 MDRI .

الجدول أدناه يوضح مؤشرات استدامة الدين (2009-2029م)

السنوات	القيمة الحالية/ إجمالي الناتج المحلي للدين / الإيرادات	القيمة الحالية للدين / الصادرات للدين	القيمة الحالية للدين / الإيرادات للدين
2009	66.8	373	449
2014	52	365	300
2019	45.5	618	312
2024	35.9	487	269.4
2029	25	255	202.6
المؤشرات القياسية للدول الفقيرة	% 30	% 100	% 200

المصدر تقرير تحليل استدامة الدين صندوق النقد الدولي 2009

4. الضعف المؤسسي الذي يتمثل في ضعف التنسيق مع الإدارة المختصة بإدارة الدين فيما يتعلق باتفاقيات معالجة المديونيات والتفاوض على شروط الاقتراض.
5. ضعف الاهتمام بمخاطر الدين المتمثلة في مخاطر سعر الصرف وأسعار الفوائد، مخاطر السيولة، في مفاوضات الجدولة وإعادة التمويل واتفاقيات القروض الجديدة.
6. عدم وجود رؤية واضحة وإستراتيجية (متوسطة أو طويلة المدى) تحدد احتياجات البلاد من التمويل الداخلي والخارجي وتم في إطارها برجمة الاستدانة حيث يتغلب الجانب السياسي دون الفني في قرار الاستدانة في أغلب الأحيان.
7. وضع معايير سياسية متغيرة ومتعددة كشروط مسبقة لاستفادة السودان من المبادرات المطروحة دولياً وإقليمياً.
7. العجز في الحصول على قروض وتسهيلات بشروط ميسرة تسهم في رفع معدلات نمو الاقتصاد.
8. وقف السحب على مشروعات حيوية كمشروع سد مروي، ومشروعات الكهرباء والطرق ومشروعات التنمية الريفية.
9. عدم سداد الالتزامات لصندوق النقد الدولي يؤدي إلى اعتبار السودان دولة غير متعاونة ما يترتب عليه توقف التعامل المالي مع كل المؤسسات الدولية والدول الأعضاء في الصندوق مع السودان.
10. المقاطعة الاقتصادية من قبل مؤسسات التمويل التنموي وبالتالي إضعاف فرص البلاد للاستفادة من التمويل التنموي الميسر.
11. حرمان الدولة من الاستفادة من المبادرات الدولية المطروحة لمعالجة عبء المديونية (مبادرة الدول الفقيرة المثقلة بالديون).

#### **الخاتمة:**

بما أن مشكلة الدين الخارجية تتطلب إيجاد حل عبر أي من القنوات المتاحة فهناك مبادرة الـ HIPC ويعتبر السودان من الدول المستوفية للشروط والمتطلبات ومن بينها إتباع برنامج اقتصادي (SMP) يشرف عليه صندوق النقد الدولي وفي هذا الصدد فإن السودان أثبتت أداء اقتصادي مرضي خلال عمر البرنامج والذي بلغ ثلاثة عشر عاماً كما حرص على إعداد وإتباع إستراتيجية قومية لمكافحة الفقر وهي أيضاً من متطلبات الاستفادة من الـ HIPC ووقع عدداً من اتفاقيات السلام والتي من المفترض أن تدعم موقف البلاد من الاستفادة من المبادرة المطروحة.

**المشاكل التي تواجه معالجة ديون الدولة الخارجية:**

1. برجمة سداد الأقساط شهرياً شرط غير واقعي يصعب الالتزام به ما يترتب عليه فوائد تأخيرية تفوق الفوائد التعاقدية.
2. عدم ربط سداد الأقساط بالمشروعات ذات الأولوية وإعطاء مؤسسات التمويل الحرية في الاختيار يترتب عليه أحياناً إيقاف السحب من بعض المشروعات ذات الأولوية أو في مراحل حرجية.
3. صعوبة حصر السحب والسداد العيني نتيجة لضعف التنسيق بين الأطراف المختلفة ذات الصلة (وزارة المالية، الدائنين، بنك السودان المركزي، إدارة المشروعات) في بعض الأحيان.

## الوصيات:

الاستدامة حيث يدعم الجانب الفني في قرار الاستدامة.

تعزيز التنسيق مع الجهة الفنية الخاتمة برصد وإدارة الدين الخارجي فيما يتعلق باتفاقيات معالجة المديونيات والتفاوض على شروط الاقتراض.

معالجة ديون السودان الخارجية يتطلب الأمر إيجاد دعم سياسي وعلى البلاد التحرك في هذا المجال لاستقطاب الدعم بالتركيز من الدول الصديقة والشقيقة معمواصلة المجهود للاستفادة من مبادرات الإعفاء الدولية.

- لعمل على إكمال متطلبات الـ HIPC التي تساعد على بلوغ مرحلة استدامة الدين.
- الدخول في مفاوضات ثنائية مع الدول الصديقة والشقيقة والتي هي خارج مظلة نادي باريس لتخفيض عب الدين.
- إيجاد بدائل للاستدامة الخارجية والحد من اللجوء للاستدامة من الخارج وذلك بتطوير السوق الثانوية الداخلية وتطوير أدوات الاستثمار المالي والاستدامة الداخلية.
- السعي لتطبيع العلاقات السياسية بالدول المؤثرة على قرارات المؤسسات الدولية.
- جنب استقطاب المزيد من القروض التجارية والتركيز على المنح والقروض الميسرة من الدول الصديقة والشقيقة.
- التركيز على المشروعات ذات العائد الاقتصادي والتدفقات النقدية والتي تمكن من خدمة القروض.
- الاتجاه لجذب الاستثمار الأجنبي بتوفير البنية التحتية وتبسيط الإجراءات.
- تبني نظرة داخلية لتنمية وتعبئة الموارد المتاحة وتقليل الاعتماد على الأوعية الخارجية.
- وضع معايير فنية ثابتة ومدرسوسة كشروط مسبقة لاستفادة السودان من المبادرات المطروحة دولياً وإقليمياً.
- وضع إستراتيجية واضحة (متوسطة وطويلة المدى) تحدد احتياجات البلاد من التمويل الداخلي والخارجي وتنتمي في إطارها برمجة

## المصادر:

- التقرير السنوي لوحدة الدين الخارجي 2009
- ورشة عمل بنك التنمية الأفريقي - أديس أبابا - مايو 2010
- ورشة عمل نادي باريس قدمت بواسطة الخبر صاموويل كامييري سبتمبر 2005
- ورشة العمل المشتركة (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي) الخرطوم نوفمبر 2010
- د. بلقاسم العباس / إدارة الدين الخارجية.
- التقارير الدورية لإدارة الدين الخارجي ببنك السودان المركزي

# اتجاهات سعر الصرف وإمكانية حدوث دولة غير رسمية في الاقتصاد السوداني



بدرالدين حسين جبر الله  
ادارة العمليات النقدية

يقوم بمراقبة الأداء الفعلي لتلك المؤشرات ومقارنته بالحدود المستهدفة لضمان عدم تجاوز الأداء الفعلي للنسب المستهدفة، وبالتالي ضمان الأداء الأمثل للسياسات النقدية والتمويلية ومن ثم الإدارة المثلثة للسيولة بالاقتصاد. وقد نجحت تلك السياسات والإصلاحات في تحقيق استقرار إقتصادي تمثل في المحافظة على تحقيق معدلات نمو عالية في الناتج المحلي الإجمالي، مع رقم أحادي للتضخم واستقرار تام في سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية.

تأثير السودان كغيره من الدول الكثيرة سلباً بالأزمة المالية العالمية الأخيرة والتي بدأت في العام 2008. إذ أثر إنخفاض أسعار البترول العالمية على عائدات صادر البترول السوداني مما أدى إلى ارتفاع عجز الميزانية وإنخفاض الاحتياطيات الخارجية بصورة كبيرة. وتبعاً لذلك ارتفعت معدلات التضخم، وقد انعكس كل ذلك في شكل ضغوط على سعر الصرف

## مقدمة:

المتابع لسيرة الاقتصاد السوداني خلال الفترة التي أعقبت سياسات التحرير الاقتصادي يلاحظ ارتفاع معدلات التضخم وإنخفاض قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية ما إنعكس في صورة من عدم الاستقرار الاقتصادي، وبناءً على ذلك بذل بنك السودان المركزي جهوداً مقدرة لمعالجة الاختلالات فيما يتعلق بأداء السياسات النقدية والتمويلية وأثرها على إدارة السيولة بالاقتصاد خلال الفترة 1990-1995، وعقب ذلك تم اتخاذ العديد من السياسات والإصلاحات الهيكلية في النظام المالي، حيث تم لأول مرة وضع حدود مستهدفة (Targets) لعدد من المؤشرات النقدية الرئيسية نذكر منها التمويل الحكومي من بنك السودان، تمويل المؤسسات والهيئات العامة من بنك السودان، تمويل القطاع الخاص، سعر الصرف، معدل التضخم، هامش أرباح المدربات ونسبة الاحتياطي النقدي القانوني. وظل بنك السودان

والتي هي منتشرة بصورة أوسع من الدولرة الرسمية Official Dollarization، والفرق الحاسم بين النوعين هو ما إذا كانت العملة الأجنبية هي العملة الوحيدة المستخدمة عن طريق المواطنين المقيمين "Residents" في حفظ ثروتهم المالية في شكل من أشكال الأصول المختلفة، أم أن العملة الأجنبيةأخذت شكل العملة المحلية وعرفت بذلك رسميًّا عن طريق الحكومة، وعلاوة على ذلك فالدولرة تشير إلى استخدام أي عملة أجنبية وليس فقط الدولار الأمريكي.

**الدولرة غير الرسمية (Unofficial Dollarization)** وهذا النوع يحدث عندما يقوم المقيمون Residents في قطر ما يحفظ جزء كبير من ثروتهم المالية في أصول مقومة بالعملة الأجنبية، مع إن العملة الأجنبية تنتقصها الصفة الرسمية لأداء وظائف النقود المعروفة، وتحت ذلك امتيازاً على العملة المحلية، فالدولرة غير الرسمية قد تتخذ أشكالاً مختلفة تتضمن حمل سندات العملة الأجنبية، أو أي أصول آخر غير سائلة، العملة الأجنبية بامتلاكها للصفة الرسمية أو غير الرسمية، وودائع النقد الأجنبي في البنوك المحلية أو في البنوك الأجنبية.

عموماً يربط الاقتصاديون مفهوم الدولرة غير الرسمية بعملية إحلال الأصول خصوصاً إحلال ودائع النقد الأجنبي محل الودائع بالعملة المحلية، ويعتبر ذلك من أسهل المؤشرات لقياس الدولرة غير الرسمية، والخلط بين أشكال الدولرة غير الرسمية يختلف من دولة لآخر بناءً على الوضع الاقتصادي والوضع القانوني والعوامل المؤسسية الأخرى، فعندما يكون هناك زمن كافي للمقيمين للتكييف مع المستوى المرتفع للتضخم فإن الأشكال المختلفة للدولرة غير

قادت إلى ظهور أسعار السوق الموازي وبفارق ملحوظ بينها وبين الأسعار الرسمية بحالة قد تكون شبيه بما حدث خلال الفترة التي أعقبت سياسات التحرير الاقتصادي مع اختلاف العوامل الاقتصادية المحيطة بذلك محلياً، إقليمياً وعالمياً، فهل ستقود هذه التطورات الاقتصادية ذلك إلى دولرة غير رسمية في الاقتصاد السوداني؟ وما هي الحلول للخروج من هذه الإشكالية إن وجدت؟ هذا وستحاول هذه الورقة الإجابة على ذلك عبر التعريف بمفهوم الدولرة عموماً، وتحليل إتجاهات سعر الصرف خلال الفترة (1995 - سبتمبر 2010)، وقياس مؤشر الدولرة بصورة عامة خلال الفترة.

### **مفهوم الدولرة:**

الدولرة عبارة عن محفظة للتحول عن العملة المحلية للعملة الأجنبية لأداء نفس الوظائف الأساسية للنقد كمخزن لقيمة (Store of Value) ووحدة حساب وكمخزن (Unit of account)، وذلك نتاج طبيعي لحالات عدم الاستقرار التي تطرأ على الاقتصاد الكلى، والدولرة تمثل استجابة راشدة تتخذ من قبل الأفراد الذين يبحثون عن كيفية الحفاظ على أصولهم في مواجهة المخاطر العالية للعملة المحلية.

إن عملية الدولرة قد تكون عفوية، جزئية وغير رسمية Unofficial، وبذلك تعكس التحول التدريجي في تفضيلات الأفراد للعملة الأجنبية، أو قد تكون كاملة ورسمية Official، إذا ما تم استخدام العملة الأجنبية كعملة موازية للعملة المحلية في أداء وظائف النقود المعروفة.

إن مفهوم الدولرة الشائع يشير في الغالب للدولرة غير الرسمية Unofficial Dollarization.

إن أي تغيرات تطرأ على الوضع المالي أو النقدي لابد أن تترتب عليها فوائد وبالمقابل تكاليف، وكذلك فإن تبني نظام الدولة الكامل تترتب عليه تكاليف وفوائد. فتشمل تكاليف التحول من العملة المحلية إلى العملة الأجنبية فقدان الدولة لرسوم صناعه العملة المحلية، إذ يفقد أي بلد يتخذ العملة الأجنبية كعملة رسمية العائد من رسوم سك العملة، ويكون على هذا البلد أن يشتري أرصدة العملة المحلية الموجودة في حوزة الجمهور أو المصارف مقابل دولارات يدفعها إما من احتياطاته الدولية أو من أموال مقترضة. كما تشمل التكلفة فقدان البنك المركزي المحلي لدوره كمقرض أخير بالإضافة إلى دوره في وظيفة إصدار النقود، بجانب تكلفة المرونة في السياسات النقدية وسعر الصرف، فالبلد الذي يربط اقتصاده بعملة أجنبية يتخلّى عن كل إمكانية لأن تكون له سياسة مستقلة في مجال النقد أو تحديد أسعار الصرف، بما في ذلك استخدام الائتمان الذي يقدمه المصرف المركزي لدعم السيولة في النظام المالي، وهذا بالإضافة إلى تكلفة تحويل الأسعار برامج الحاسوب الآلي، سجلات الأموال، الإعلانات... الخ. من العملة المحلية للعملة الأجنبية المختارة.

أما فيما يتعلق بالفوائد التي تترتب على تبني نظام الدولة الكاملة فتشمل التقليل من مخاطر تخفيضات العملة المحلية وبالتالي تفادى الأزمات النقدية التي تحدث للعملة المحلية، ومع نظام الدولرة كذلك تزول علاوات الفوائد الناجمة عن مخاطر تخفيض قيمة العملة، ولكن تسود المخاطر السيادية. أيضاً تشمل الفوائد من تبني نظام الدولة الرسمية تقليل الحاجة إلى النظام المالي ل الاحتياطيـات، وتخفيض معدلات التضخم.

الرسمية قد تحدث آنياً، وتحول المقيمين للعملة الأجنبية كسيولة أو كودائع بالبنوك الأجنبية قد يكون هو الأرجح، وإذا كان مستوى التضخم المرتفع حدث نسبياً فإن المقيمين سيأخذون بعض الودائع الأجنبية في البنوك المحلية أو في البنوك الأجنبية وقليل من النقد الأجنبي.

قام صندوق النقد الدولي وفي عام 1995 بدراسة لقياس ظاهرة الدولة غير الرسمية لمجموعه من الدول وقد تم استخدام نسبة ودائع النقد الأجنبي إلى عرض النقود بمعناه الواسع "Broad Money" كمؤشر لعملية الدولة، وقد اعتبرت الدراسة أن نسبة 30% مؤشر عالي لوجود دولة غير الرسمية، كما اعتبرت الدراسة أن النسبة 16% نسبة معتدلة "Moderate" للدولة غير الرسمية، أيضاً أوضحت الدراسة أن الدولة غير رسمية لا تنحصر فقط في الدول النامية إذ وجدت أن نسبة العملات الأجنبية لعرض النقود بمعناه الواسع قد مثل 22% في اليونان وأكثر من 15% في المملكة المتحدة.

بجانب الدولة غير الرسمية هناك ما يعرف بالدولرة الرسمية (Official Dollarization) أو الدولرة الكاملة، وهي اتحاد نقدي كامل مع قطاعي، وذلك بجعل العملة الأجنبية هي السائدة مع خفض دور العملة المحلية وجعله جزئياً، وتأخذ الدولة الرسمية أكثر من شكل، فهي تختلف من اقتصاد آخر وذلك بناءً على عدد العملات الأجنبية التي يسمح بتداولها كعملات رسمية، وأيضاً بناءً على العلاقة بين العملة المحلية - إن وجدت - والعملة الأجنبية، وفي معظم الدول التي تسودها دولرة كاملة تعطى الصفة الرسمية لعملة أجنبية واحدة فقط.

## **الجاهات سعر الصرف في السودان:**

إن ربط العملات الوطنية بالدولار الأمريكي نتيجة لاستقراره خاصة في عقد الثمانينات كان القصد منه استقرار سعر صرف العملات الوطنية للحد من تفشي ظاهرة التضخم. بالإضافة إلى السيطرة على حركة رؤوس الأموال وإدارة تدفقاتها، إلا أنه وبالنظر إلى وضع التضخم في تلك الفترة يستنتج التراجع المستمر لمعدلات التضخم والزيادة الكبيرة في تدفقات رؤوس الأموال خاصة منذ بداية عقد التسعينات ما يقلل من السبب الأساسي وراء ربط العملات الوطنية بالدولار الأمريكي. وخلال عقد الثمانينات أيضاً تركز النقاش حول نظم أسعار الصرف بالنسبة للبلدان النامية. وعلى الدور الذي يؤديه ربط أسعار الصرف بعملة أخرى في برنامج ثبيت معدلات التضخم وقد أدت سمنتان ميزتان في عقد التسعينات إلى تغيير نمط تناول الموضوع إذ تراجعت معدلات التضخم بشكل ملحوظ كما ارتفعت حجم تدفقات رؤوس الأموال بصورة كبيرة. وزاد بالمثل توافر ظهور أزمات النقد وحدثها الظاهرة.

الآسيوية (تايلاند - أندونيسيا - كوريا الجنوبية) عام 1997م، وروسيا والبرازيل عام 1998م وتركيا والأرجنتين عام 2000م.

شهدت الفترة 1979-1984م في السودان وجود أكثر من سوق لسعر الصرف، حيث تم تعديل لائحة التعامل بالنقد الأجنبي للعام 1979م، وسمح بموجب ذلك التعديل بوجود سوقين رسميين وأخر موازي. كذلك شهد العام 1979م إستخدام سعر الصرف المعدل والذي أتاح لبنك السودان تعديل السعر في حالة إكتشاف أن السعر ليس هو السعر الواقعي أو السعر التوازن، وفي عام 1983م تم إلغاء السعر الموازي واستعيض عنه بالسعر الحر فيما ظل السعر الرسمي ثابتاً في حدود 1.3 جنيه (وقتها) للدولار.

وتم خلال العام 1985م تخفيض السعر الرسمي بنسبة 48%. واستمرت سياسة التخفيض حتى عام 1986م، حيث تم قيام سوق الموارد، حيث كانت أسعار الصرف المختلفة تعلن بواسطة لجان متخصصة، وبنهاية عام 1986م وصل سعر الصرف إلى حوالي 4.9 جنيه (وقتها) للدولار، وخلال عام 1987م تم تخفيض سعر الصرف بنسبة 45%. وفي العام 1988م تم تخفيض السعر بنسبة 62%.

استمرت سياسة التخفيض خلال العامين 1990/1991م حتى تم تحرير سعر الصرف وتعوييه بتبني سياسات التحرير الاقتصادي في مطلع فبراير 1992م كجزء من سياسات الإصلاح الاقتصادي التي إنتهجها السودان خلال تلك الفترة. وشهدت فترة التحرير الاقتصادي إتباع نظام سعر الصرف العائم وتم إلغاء السوقين الرسمي والمصري واستعيض عنهم بسوق

شهد سعر الصرف في السودان العديد من التغيرات خلال الفترات السابقة. فخلال الفترة من عام 1956م إلى عام 1978م انته杰 بنك السودان المركزي (ومن قبله لجنة العملة) سياسة سعر الصرف الثابت. والتي بموجبها تحفظ الدولة بسعر صرف محدد ويقوم البنك المركزي ببيع وشراء العملات ويكون على إستعداد للتدخل في أي وقت للتحكم في العرض والطلب للمحافظة على استقرار سعر الصرف، والمعلوم أن سياسة سعر الصرف الثابت قد ساهمت خلال السنوات الأخيرة في حدوث العديد من الأزمات المالية كما حدث في المكسيك في عام 1994م وكذلك الأزمة

وكان قد سبقها البنك المركزي بعمل موجهات مفادها عدم إلتزام البنك المركزي بشراء النقد الأجنبي من البنوك التجارية ما أضاع فرصة كبيرة لبناء إحتياطيات مقدرة كان يمكن حفظها بصورة متنوعة والإستفادة منها خلال هذه الفترة الحرجة.

والعلوم أن تلك الفترة قد شهدت وفرة في العملات الأجنبية ترجع أسبابها إلى إرتفاع أسعار البترول واستمرار تدفقات الاستثمار الخارجي بالإضافة إلى موارد المنظمات الدولية كالأمم المتحدة والإتحاد الأفريقي بجانب المنظمات العالمية الأخرى العاملة في مجال المقابل الإنساني.

عموماً شهدت الفترة من بعد العام 1997 إستقرار ملحوظاً في سوق النقد الأجنبي واستمر هذا الإستقرار حتى نهاية العام 2005م، ثم بعد ذلك تأثر سعر الصرف بالأزمة المالية العالمية التي بدأت تداعياتها تظهر إعتباراً من العام 2007م.

ولكن التأثير الفعلي على السودان بدأ خلال الربع الرابع من العام 2008م حيث بدأت الضغوط على سعر الصرف نتيجة لإنخفاض الإحتياطيات الخارجية، ثم ظهرت بعد ذلك الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي، وأخذت هذه الفجوة في الإتساع إذ بلغت نسبة الفجوة في فبراير 2009م حوالي 4%， وفي سبتمبر 2010م بلغت حوالي 23% كما هو موضح في الشكل رقم (1) والشكل رقم (2) أدناه.

حرة موحدة للتعامل في النقد الأجنبي، وأصبح سعر الصرف يحدد وفق عوامل السوق من واقع طلب وعرض العملات الأجنبية.

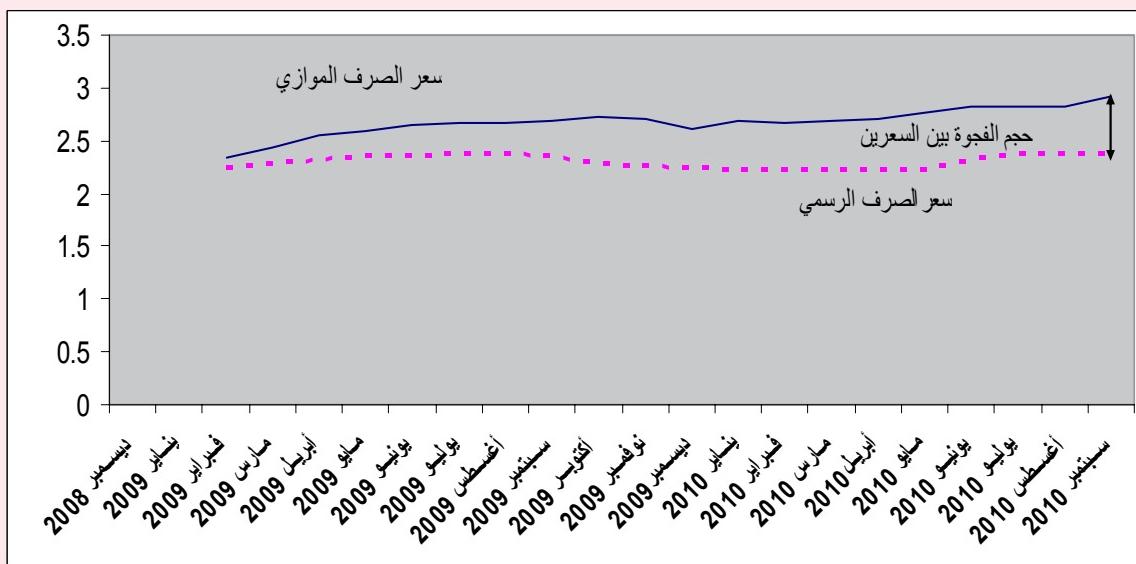
وتم اعتماد التعامل بطريقة سعر الصرف الزاحف خلال الفترة 1997-2001م ومن أهم ملامح هذا النظام تحديد سعر رسمي تتخذه الدولة للتغيير في قيمة عملتها حسب التطورات، وتم السماح للبنوك التجارية للقيام بتحديد سعر الصرف بناء على قوي السوق من عرض وطلب للعملات الأجنبية.

وفي العام 1999م إستحدث بنك السودان المركزي آلية للتدخل في سوق النقد الأجنبي عن طريق بيع وشراء العملات من وإلى البنوك التجارية والصرافات عن طريق غرفة التعامل في النقد الأجنبي Fx Dealing Room، وتم إلغاء العديد من القيود المفروضة على التعامل في سوق النقد الأجنبي وتحرير سعر الصرف.

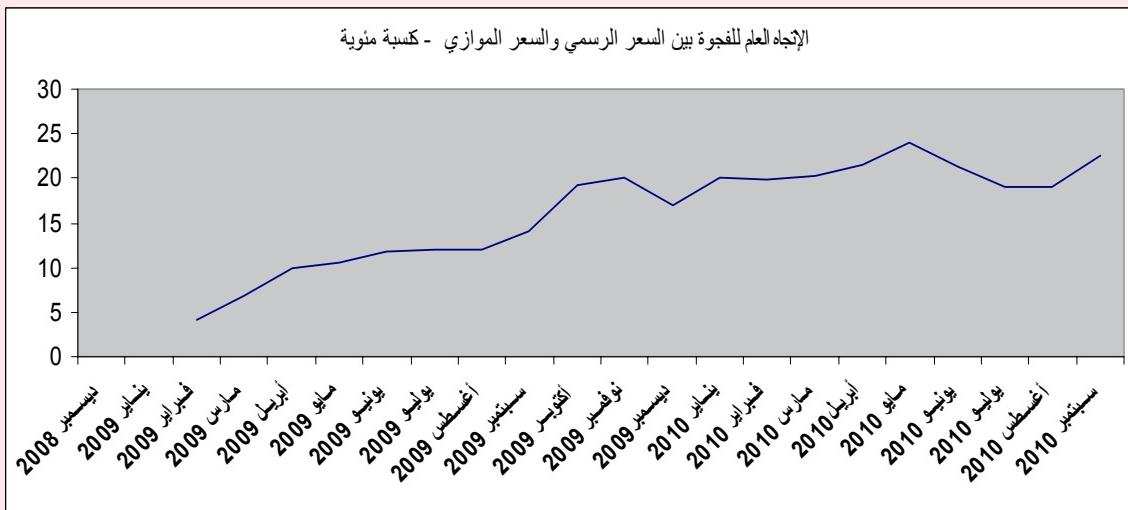
شهدت الفترة 2002-2004م تطبيق نظام سعر الصرف المرن المدار، حيث كان يعلن بنك السودان المركزي عن سعر تأشيري ويترك للبنوك التجارية حرية التحرك في حدود نطاق محدد بدأ بـ 1% ثم إرتفع إلى 1.5% و 2% وفي الفترة الأخيرة ظل ثابتاً حول 3%.

وفي سبتمبر 2004م إتجه بنك السودان إلى رفع قيمة الجنية السوداني مقابل العملات الحرة وذلك نتيجة للتتوسيع النقطي الكبير بسبب إرتفاع عائدات البترول، إذ كانقصد من عملية تربيع العملة الوطنية تحجيم للموارد الحكومية الكبيرة، وتواصل رفع قيمة العملة الوطنية حتى بلغ 2.0 جنيه للدولار بنهاية العام 2008م.

شكل رقم (1): الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي



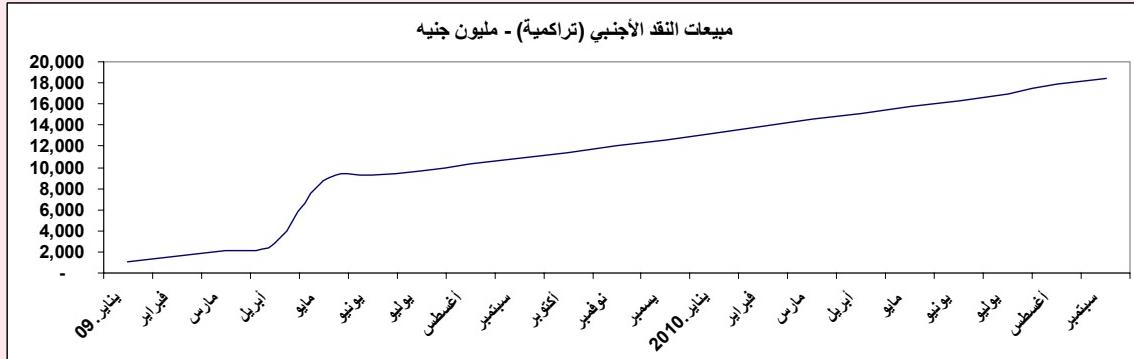
شكل رقم (2)



موضح في الشكل رقم (3). كما أتخذت العديد من الضوابط والإجراءات التي هدفت إلى تقليل الطلب على النقد الأجنبي وزيادة العرض عن طريق تشجيع الصادرات غير البترولية، وأهم تلك الإجراءات القرارات التي صدرت فيما يتعلق بالواردات عموماً واستيراد السيارات بصفة خاصة.

عندما بدأت الفجوة تتسع بين السعر الرسمي والسعر الموازي إرتفع حجم تدخل البنك المركزي كمحاولة لإعادة التوازن لسوق النقد الأجنبي وتحقيق استقرار سعر الصرف على سعر الصرف. وقد بلغ متوسط مبيعات النقد الأجنبي خلال الفترة من يناير 2009 إلى سبتمبر 2010 حوالي ما يعادل 644 مليون جنيه شهرياً كما هو

شكل رقم (3)



وخلال عام 2009م بلغ حوالي 11.2% وانخفاض خلال سبتمبر إلى 9.2%. وبالمقابل إرتفاع سعر الصرف الرسمي من 2 جنيه للدولار الأمريكي خلال عام 2008م إلى 2.24 جنيه للدولار الأمريكي خلال عام 2009م وبلغ 2.4 جنيه للدولار الأمريكي بنهاية سبتمبر 2010م.

جدول رقم (1): ودائع النقد الأجنبي، معدل التضخم، وسعر الصرف (بملايين الجنيهات)

سعر الصرف*	معدل التضخم (%)	نسبة ودائع النقد الأجنبي إلى عرض النقود	ودائع النقد الأجنبي	السنة
0.84	68.90	31.61	223.13	1995
1.46	130.40	25.53	297.71	1996
1.71	47.19	26.87	435.67	1997
2.37	17.01	26.27	548.82	1998
2.58	16.16	24.36	637.52	1999
2.57	8.02	21.92	760.03	2000
2.61	4.92	25.74	1,112.34	2001
2.63	8.3	26.08	1,468.98	2002
2.61	7.7	24.52	1,799.92	2003
2.52	8.5	24.29	2,355.27	2004
2.44	8.5	19.01	2,667.53	2005
2.17	7.1	13.05	2,333.16	2006
2.08	8.1	13.17	2,581.83	2007
2.0	14.3	12.89	2,955.33	2008
2.24	11.2	12.05	3,410.80	2009
2.38	9.2	14.15	4,717.95	2010/9

المصدر: التقارير السنوية لبنك السودان - إصدارات مختلفة  
\* جنية للدولار

من خلال التحليل الوصفي أعلاه يتضح انه هناك علاقة طردية بين معدل التضخم

### إمكانية حدوث دولة غير رسمية:

بالنظر إلى حالة السودان كأحد البلدان النامية حاولت الدراسةأخذ بعض المؤشرات التي قد يستبين من خلالها الاتجاه إلى حدوث دولة غير الرسمية - في النظام النقدي السوداني أم لا. هذه المؤشرات تمثلت في حجم الودائع بالنقد الأجنبي ونوبتها إلى عرض النقود بالإضافة إلى سعر الصرف ومعدلات التضخم.

إذا أخذنا الفترة التي سبقت حدوث الأزمة المالية العالمية (1995-2007). ومن الجدول رقم (1) أدناه نجد أن نسبة ودائع النقد الأجنبي إلى عرض النقود قد بلغت 23% في المتوسط وهي قياساً على الدراسة التي أجرتها صندوق النقد الدولي وأشرنا إليها سابقاً تعتبر نسبة عالية جداً ولكنها تظل ليست مؤشراً قوياً على حدوث دولة في ذلك الوقت. وذلك لأن تلك الفترة كانت قد شهدت انخفاضاً ملحوظاً في معدلات التضخم واستقرار في سعر الصرف.

يلاحظ ارتفاع حجم ودائع النقد الأجنبي بصورة ملحوظة خلال الفترة (2008 - سبتمبر 2010) حيث بلغ 2.9 مليار جنيه بنهاية عام 2008م و3.4 مليار جنيه بنهاية عام 2009م بنسبة تغير 17%. وارتفاعت خلال عام 2010م حتى سبتمبر بنسبة كبيرة جداً بلغت حوالي 38% لتبلغ 4.7 مليار جنيه.

وأيضاً نلاحظ أن معدل التضخم قد إرتفع خلال عام 2008م إلى 14.3% مقارنة بـ 8.1% خلال عام 2007م.

نسبة الاحتياطي النقدي القانوني من 8% إلى 11% واسترداد ودائع البنك المركزي طرف البنوك التجارية، وتفعيل سوق مابين البنوك عبر آلية مشجعة ومطمئنة للبنوك ذات الفوائض. إذ هدفت هذه الإجراءات إلى الحفاظة على الاستقرار الاقتصادي كأولوية يمكن في إطارها الحد من تدهور سعر الصرف، خاصة وأن معدلات التضخم العالمية كانت متوقعة كنتاج طبيعي للإجراءات المؤقتة التي اتخذها البنك المركزي بغض النظر التخفيف من الآثار السالبة للأزمة المالية العالمية. أيضاً قرر البنك المركزي الشروع في بناء احتياطيات من الذهب عن طريق الشراء من السوق المحلي لإعادة الثقة في العملة المحلية وبث تطمئنات للمستثمرين الأجانب، كما أن هذه الاحتياطيات يمكن توظيفها في الحصول على تسهيلات خارجية.

إن الإجراءات والضوابط التي اتخذها البنك المركزي أو تلك التي سيتخذها في مقبل الأيام، لن تكون كافية لوحدها لمعالجة هذه المشكلة إذ أن الخروج من هذا النفق يتطلب تضافر الجهد المالي والنقدية والعمل على إعادة هيكلة شاملة لل الاقتصاد السوداني بطريقة تعيد التوازن الداخلي والخارجي.

#### **المراجع:**

- 1- دراسة محددات سعر الصرف في السودان (1982-2004م). حيدر عباس، مصطفى إبراهيم، سلمي محمد. الإصدارة رقم 7 من سلسة دراسات بنك السودان المنشورة.
- 2- *Dollarization and Exchange Rate Fluctuations*, Patric Honohan, Dec. 2006.
- 3- *Financial De-Dollarization: Is it for Real?*, Alain Ize, Eduardo Levy, IMF published paper, Sept. 2005.

وسعر الصرف من جانب، وحجم الودائع بالنقد الأجنبي من جانب آخر، وذلك خلال الفترة التي أعقبت حدوث الأزمة المالية العالمية (2008- سبتمبر 2010)، حيث يتضح انه كلما ارتفعت معدلات التضخم واتسعت الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي كلما زادت رغبة الجمهور في الاحتفاظ بالنقد في صورة ودائع بالنقد الأجنبي. أي أن العملة الأجنبية مثلت إحدى صور متغيرات تكلفة الفرص البديلة (Opportunity cost variables). وهذا يعني أن النظام النقدي السوداني قد يتأثر بظاهرة الدولار غير الرسمية إذا استمرت الأوضاع في ذات الإتجاه الحالي دون تغيير.

#### **خاتمة:**

إن إتساع حجم الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي وإرتفاع معدل التضخم التي أخذت معدل المخانقين منذ العام 2008م واستمرت حتى النصف الأول من العام 2010م، بالإضافة إلى الأوضاع السياسية الداخلية للسودان التي تلقي بظلالها على التطورات الاقتصادية من خلال حالة عدم التأكيد المبنية على التوقعات التي يمكن أن تفضي إليها عملية الاستفتاء بجنوب السودان لتقرير مصيره المقرر إجراءها خلال يناير من العام 2011م، كل هذه الأسباب قد تكون كفيلة لأن يكون هناك إتجاه للتحول من الاحتفاظ بالعملة المحلية إلى الاحتفاظ بالعملة الأجنبية في المستقبل القريب.

ويتابع بنك السودان المركزي عملية إتساع الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي والتي أنت مصحوبة بإرتفاع في معدلات التضخم، ولذلك إتخاذ العديد من الإجراءات التي هدفت في المقام الأول إلى النزول بمعدل التضخم الذي أدنى حد ممكن. ومن بين أهم تلك الإجراءات رفع



الريح آدم عبد الله  
ادارة البحوث والتنمية

## أضواء على سياسات بنك السودان المركزي السارية

- المصادر والصرافات بالسعر المعلن.
- بالنسبة للحسابات الخاصة لا يسمح للأفراد الأجانب أصحاب حسابات الايداع والاستثمار بإعادة تحويل المبالغ الواردة للحسابات للخارج إلا بعد مرور عام على الأقل من تاريخ الإيداع وتم تغذية الحسابات الخاصة بتحويلات من الخارج أو بشيكات مسحوبة من حسابات خاصة أخرى أو من الحسابات الحرة للجهات الأجنبية. ويسمح باستخدامها في التحويلات للخارج لأغراض السفر، أو الاستيراد أو لسداد مرتبات بشيكات أو البيع لصالح البنك المركزي أو سداد الإيجارات وأقساط التأمين.
- على المصارف الحصول على موافقة بنك السودان المركزي بخصوص تحويل حسابات الجهات الأجنبية المستثمرة (التي أكملت إجراءات تسجيل رأس المالها بالنقد الأجنبي طرف بنك السودان المركزي) من حسابات خاصة إلى حسابات جارية حرة.
- يتم استخدام حصيلة المبالغ المضافة لحسابات المقاولين المحليين في الأغراض التالية فقط: تنفيذ عمليات الاستيراد، البيع للمصارف التجارية، سداد مرتبات العاملين الأجانب، السحب لأغراض السفر بوجب المستندات المؤيدة.
- في مجال الصادر: حصائل الصادر الناجمة المملوكة عن طريق المصرف يتم بيعها للمصرف فقط، أما حصائل الصادر المملوكة من مصادر أخرى، تابع لأي مصرف أو تحول لحساب هوامش الاستيراد بأي مصرف لاستخدامها في تنفيذ عمليات الاستيراد.
- في مجال الاستيراد يسمح للمصرف باستخدام جميع

تواصل العمل في تنفيذ سياسات العام 2010. ونسبة للتطورات التي يشهدها الاقتصاد السوداني ونتيجة للتأثيرات السالبة للازمة العالمية وتداعيات عدم اليقينية لتوقعات ما بعد الاستفتاء تم مراجعة ضوابط وإجراءات وسياسات النقد الأجنبي بإصدار المنشورات واللاحق الآتية: 1/منشور إدارة السياسات 2010/6 بتاريخ 2010/11/11 معنون لكافة المصارف وشركات الصرافة المعتمدة. بعنوان تعديلات في ضوابط وإجراءات النقد الأجنبي تمثلت أهم التعديلات التي وردت فيه في الآتي:

- إلغاء ملحق إدارة السياسات رقم 2010/5 بتاريخ 2010/9/23

- أن يكون الحد الأدنى لفتح الحساب الجاري للأشخاص مبلغ 5000 يورو (فقط خمسة ألف يورو)، أو ما يعادلها من العملات الأجنبية الأخرى شريطة أن يكون لصاحب الحساب تدفقات نقدية مستمرة بالنقد الأجنبي مع الاحتفاظ بصورة من المستندات المؤيدة لذلك، أو في حالة عدم استمرار التدفقات لمدة ستة أشهر تحول تلك الحسابات إلى حسابات ادخار للأشخاص الذين لا يستوفون متطلبات فتح الحسابات الجارية.

- تكون استخدامات الحسابات الجارية الحرة في شكل تحويلات للخارج. بعد استيفاء المستندات المؤيدة، أو السحب بوجب شيكات لصالح أصحاب الحسابات الجارية الحرة الأخرى بالنسبة للجهات غير الحكومية، أو السحب بوجب شيكات لصالح أصحاب الحسابات الخاصة بالنسبة للجهات الحكومية أو البيع لصالح

ثانياً: في حالة وجود فوائض لشركات الصرافة بالنقد الأجنبي من مشترياتها من البنك المركزي فيمكنها القيام بالآتي: أما بيع تلك الفوائض للبنك المركزي بسعر الصرف الساري زائداً الحافز، أو الاحتفاظ بها على أن يتم خصمها

من الحصة التي ستقوم بشرائها من البنك المركزي

كذلك في إطار مراجعة بنك السودان المركزي الدورية للضوابط الخاصة بالعمل المصرفي بواسطة الإدارة العامة لتنظيم وتنمية العمل المصرف تم إصدار التالي:

- منشور رقم 2010/8 بتاريخ 21/10/2010 بعنوان قفل

الحسابات وإعادة فتحها تقرر بموجبة الآتي:

أولاً: إلغاء المنشور رقم 97/3 بتاريخ 2/2/1997 والمنشور

رقم والتعليمات الصادرة بتاريخ 6/5/2001 و 4/6/2001.

ثانياً: قفل حساب أي عميل تردد له ثلاثة شيكات من حسابه أو حساباته طرف المصرف المعنى خلال فترة ستة أشهر بحيث تبدأ الفترة الأولى من أول يناير حتى 30 يونيو وال فترة الثانية من أو يوليوا حتى 31 ديسمبر ويتم ذلك بعد إنذاره في حالة ارتداد شيك للمرة الأولى والثانية خلال الفترة المحددة أو يتم احتساب الشيك لمدة واحدة إذا ارتد نفس الشيك أكثر من مرة ويشمل هذا الإجراء شيكات الكاونتر.

ثالثاً تكون القيد الزمني لإعادة فتح الحساب ثلاثة أشهر وستة أشهر إذا تم قفله للمرة الثانية، وفي حالة ارتداد الشيكات بعد ذلك يتم قفله نهائياً ويتم سحب دفتر الشيكات وبطاقة الصرف الآلي، ويسمح للعميل فقط بإضافة التوريدات إذا كان لديه التزام قائم للبنك.

في حالة إعادة فتح الحساب الذي لم يتم قفله نهائياً يكون بعد استيفاء الآتي: أن يتقدم العميل بطلب لإعادة فتح الحساب مع إرفاق كشف حساب للثلاثة أشهر السابقة، وإن يتم تعبئة استمارة إعادة فتح الحساب بين الفروع والرئاسة بدلاً عن استمارة بنك السودان المركزي بهذه البيانات، وإن

تقدِّم توصية من مدير الفرع بإعادة فتح الحساب.

رابعاً: سوف تتم عملية متابعة قفل وإعادة فتح الحسابات بواسطة وحدة المراقبة الإلكترونية بنك السودان المركزي، وسيتم تعليم أسماء من توقف حساباتهم على كافة المصادر كعملاء مقصرين ويحظر التعامل المصرفي معهم في كافة المصادر، وعلى كل مصرف إرسال قائمة شهرية بأسماء العملاء الذين توقف حساباتهم بصورة نهائية إلى إدارة التفتيش ووحدة المراقبة الإلكترونية.

طرق الدفع لتنفيذ عمليات استيراد السلع الأساسية والاستيراد لأغراض الاستثمار، أما السلع الأخرى فيتم استيرادها عن طريق خطابات الاعتماد المستندية اطلاع أو الدفع مقابل المستندات.

- في مجال خطابات الضمان بالنقد الأجنبي: لا يجوز إصدار الخطاب لصلاح مستفيدين بالداخل إلا بموافقة البنك المركزي المسقبة ويستثنى من ذلك خطابات الضمان الصادرة لصالح الشركات إلى تعمل في مجال استكشاف واستخراج البترول. كذلك غير مسموح باصدار خطاب الضمان بغرض الاستيراد باستثناء خطاب الضمان البحري للبضائع المستوردة للسودان.

- في مجال سوق النقد الأجنبي: غير مسموح للمصارف ببيع النقد الأجنبي، أو إجراء أي تحويلات للخارج لصالح المقيمين بغرض استثمارات خارجية.

- في مجال ضوابط شركات الصرافة: غير مسموح لشركات لصرافة بشراء حصائل الصادر.

- تظل بقية الضوابط والإجراءات الأخرى المنظمة الواردة بكتيبات النقد الأجنبي والسياسات واللاحق الصادرة حتى تاريخه سارية بدون تعديل.

2/ ملحق إدارة السياسات 2010/7 الصادر بتاريخ 11/11/2010 معنون لكافة المصارف المعتمدة: بعنوان

تفصيل الصادرات غير البترولية والموارد الأخرى تم بموجب هذا المنشور تطبيق آلية التحفيز لتشجيع الصادرات غير البترولية وجذب حصائلها وموارد النقد الأجنبي، ويمثل الحافز نسبة يتم تحديدها بواسطة البنك المركزي من إجمالي مبلغ النقد الأجنبي المباع للعملاء أو المشتري، حيث يتم تقديم الحافز للمصدرين والبائعين الآخرين للنقد الأجنبي، ويتم تحصيل الحافز من المشترين للنقد الأجنبي (بما فيهم المصرف نفسه في حال تغطيته الحسابات الكاشفة) بنفس النسبة من قيمة مبلغ النقد الأجنبي المباع لهم لأغراض الاستيراد والمدفوعات غير المنظورة.

3/ ملحق إدارة السياسات 2010/8 بتاريخ 23/12/2010 معنون لكافة شركات الصرافة المعتمدة بعنوان: تعديلات في ضوابط النقد الأجنبي، تقرر بموجبه.

أولاً: يسمح لشركات الصرافة البيع لأغراض السفر مبلغ لا يتجاوز ألف يور أو ما يعادلها من العملات الأخرى نقداً أو تحويلات بعد استيفاء المستندات الازمة. ومبلغ 750 يور أو ما يعادلها في حالة السفر للأردن أو مصر أو سوريا.

# الاجتماع السنوي الخامس عشر للجان التعاون النقدي والمالي

## ولجنة محافظي البنوك المركزية لدول الكوميسا

### في الفترة (3 - 4 نوفمبر 2010) الخرطوم



رصد ومتابعة: عيسى أحمد ترايو  
إدارة البحث والتنمية

رئيسة دورتها الجديدة من محافظ البنك المركزي لدولة موريشيوس. خاطب الجلسة الافتتاحية السيد/ وزير الدولة بوزارة المالية د. مريال أwoo والذي أكد على ضرورة توحيد الجمارك بين دول الكوميسا وتنشيط مجموعة المنظمات الإقليمية بهدف تقديم التسهيلات لدول الكوميسا وتنشيط التجارة البينية.

من جانبه قال السيد/ محافظ بنك السودان المركزي د. صابر محمد حسن إن الاجتماع الخامس عشر جاء في وقت تشهد فيه القارة الأفريقية تطوراً ملحوظاً في المجالات الاقتصادية والسياسية موضحاً أن إنشاء السوق المشتركة بين الحكومات أهم الطرق لخلق أرضيه لنهج علمي للدفع بالتطور الاقتصادي في دول الكوميسا. وأكد على ضرورة تناغم وانسجام عمل اللجان لتنفيذ القرارات، وأشار إلى أنه تم إعداد مسودة قانونية لتنظيم منطقة التجارة الحرة لاستخدام بواسطة الدول المعنية للتحاور في إطارها وللمساعدة في التعجيل لإنشاء المنطقة المشتركة تسعى لتكوين المجتمع الاقتصادي في الدول الأفريقية. كما ثُدث عن الجهود المبذولة لإنشاء معهد للدراسات النقدية لدول الكوميسا وأوضح أن ذلك

انعقد بالخرطوم الاجتماع الخامس عشر لمحافظي البنوك المركزية لدول الكوميسا خلال الفترة من 4-3 نوفمبر 2010)، سبقه اجتماع خبراء التعاون النقدي والمالي خلال الفترة من (31 أكتوبر - 2 نوفمبر 2010)، حيث ناقشت الاجتماعات قرارات الاجتماع الرابع عشر للجنة الفنية والذي انعقد بموريشيوس وموقف تنفيذها والإجراءات التي تم اتخاذها في هذه القرارات.

أكد المحافظون ضرورة التنسيق بين البنوك المركزية في إطار السياسات النقدية وأسعار الصرف لضمان الاستقرار النقدي مما يساعد في تحفيز حجم الموارد المطلوبة بالنقد الأجنبي لتمويل التجارة البينية بين الدول الأعضاء. كما ناقش الاجتماع قضايا توحيد سعر الصرف والتنسيق بين البنوك المركزية لتحقيق العديد من المتطلبات في مجال السياسات النقدية والإتحاد النقدي والتعريفة الجمركية الصفرية وإعداد مسودة قانونية لتنظيم منطقة التجارة الحرة بجانب تحفيز عجز الموازنة في الحدود الدنيا والاستقرار الاقتصادي والعمل على خلق سوق مشتركة بين الدول الأعضاء.

ومن خلال الاجتماعات التي استلم السودان

- (أ) توقيع لائحة المعهد بواسطة المحفظين.
  - (ب) التوقيع على اتفاقية دولة المقر وهي دولة كينيا.
  - (ج) البداية العملية للمعهد.
  - توجيهه البنوك المركزية الأعضاء بالتوقيع على الاتفاقيات المؤهلة للانضمام لنظام الدفع والتسويات الإقليمي وتحث الدول الأعضاء على دعم النظام وترقيته.
  - توجيهه الدول الأعضاء بالالتزام بمؤشرات الاقتصاد الكلي الواردة ببرنامج التناسق النقدي للكوميسا وتوجيهه سكرتارية الكوميسا بحشد الموارد من المانحين لإعداد دراسة حول علاقة هذا البرنامج بخفض معدلات الفقر.
  - توجيهه السكرتارية بالتعاون مع البنوك المركزية ووزارات المالية بالدول الأعضاء بعقد دورتين تدريبيتين حول برنامج التحليل القياسي للسياسات الكلية والتنبؤ إحدهما للكوادر الوسيطة والدنيا بالبنوك المركزية ووزارات المالية والأخرى للفياديين.
  - إجازة خطة عمل اللجنة الفرعية للسياسات النقدية وسياسات سعر الصرف بدول الكوميسا.
  - توجيهه الدول الأعضاء باختيار الإطار القانوني لإنشاء وحدات مستقلة لتابعة وتنفيذ الإطار القانوني لسلامة القطاع المالي.
  - إجازة الخطة المقترحة والمقدمة بواسطة اللجنة الفرعية لتنمية وسلامة القطاع المالي.
- المدير بالذكر أن موقف هذه القرارات سوف يتم مناقشته في اجتماع المكتب التنفيذي للجنة محفظي البنوك المركزية لدول الكوميسا (السودان، موريشيوس، سوازيلاند، ومصر) والذي من المقرر أن يعقد في الخرطوم في يونيو / أغسطس 2011.

سيحقق التناسق النقدي والمالي بين دول الإقليم ويتسارع الاندماج الاقتصادي. وأضاف أن هناك اتجاهًا لتخفيض عجز الموازنة بالدول الأعضاء إلى الحدود الدنيا ويمثل ذلك أحد ركائز خلق سوق مشترك في منطقة الكوميسا.

واعتبر السيد/ المحافظ سعي لجنة محافظي البنوك المركزية بالسوق المشتركة وتوحيد سعر الصرف في الدول الأعضاء عبر التنسيق في السياسات النقدية بالخطوة المهمة فيما بينها لأنها تمثل ضمان للاستقرار النقدي ويساعد في تخفيض حجم الموارد المطلوبة بالنقد الأجنبي لتمويل التجارة البينية. وأشار إلى وجود حزمة من الإجراءات لتوحيد سعر الصرف من خلال التنسيق في أسعار الصرف والتنسيق في السياسات النقدية بين البنوك المركزية علاوة على المتطلبات في السياسة المالية.

كما ثمن السيد/ المحافظ جهود البنك المركزي في موريشيوس لاستضافتهم لغرفة المقاصلة لمنطقة الكوميسا، وتنفيذ برامج الدفعيات لمكتب المقاصلة داخل منطقه الكوميسا دون اللجوء لبنوك خارج منطقة الكوميسا مما يساعد كثيراً في نمو التجارة البينية ويساعد الأعضاء في مقابلة الدفعيات المطلوبة.

هذا وقد خرج الاجتماع بمجموعة من القرارات منها:

- توجيهه الدول الأعضاء بإنشاء وحدات مستقلة لتابعة تنفيذ الإطار الإقليمي لسلامة القطاع المالي وذلك في إطار لجنة استقرار وتنمية القطاع المالي بدول الإقليم.
- إجازة خارطة الطريق المقترحة بواسطة الخبراء والخاصة بإنشاء معهد نقدى لدول الكوميسا من خلال الإجراءات التالية.

# ورشة عمل التمويل المصرفى في السودان الفرص والتحديات

رصد ومتابعة: رانيا صلاح الدين يوسف - إدارة البحث والتنمية



المرابحات أو نكلفة التمويل الاسمية بالتضخم، وخليل التغير المصرفى حسب الصيغ، واختتمت الورقة بعض التحديات التي تواجه المصارف الإسلامية وخاصة تلك الأخطار المتعلقة بصيغ التمويل والعمليات المصرفية الإسلامية، ومنها مثلاً مخاطر الاستثمار وكيفية تطبيق مقررات بازل 2 الدولية ومخاطر رأس المال والأدوات الإسلامية الجديدة ومنها المشتقات الإسلامية، ومن ابرز التحديات التي تواجه النشاط المصرفى الإسلامي والتي أبرزتها الورقة التشريعات والإجراءات والتعليمات والضوابط ومعايير الرقابة الوافية والمصممة أساساً لتطبيقات البنوك التقليدية التي تتعارض في كثير من جوانبها مع المصرفية الإسلامية ومحاولتها مواءمة تلك التشريعات للتعامل بها مع المصارف الإسلامية.

الورقة الثالثة بعنوان: تقييم الأطر النظرية المطبقة في السودان في مجال التمويل المصرفى (معايير بازل I و II و مجلس الخدمات المالية الإسلامية IFSB)، أعدها د. عبد الباسط محمد المصطفى. هدفت هذه الورقة إلى استعراض الأطر النظرية في مجال قياس مخاطر التمويل التي تم تطبيقها في السودان سابقاً والمطبقة حالياً ومن ثم تقييمها وذلك نسبة لأن قياس مخاطر التمويل يعتبر هاماً حيث أن نشاط المصرف وبصفة خاصة الإسلامية يعتمد على التمويل. وقد توصلت الدراسة لمجموعة من النتائج تتمثل في الآتي:

أولاً: تطبيق بازل I كآلية لقياس مخاطر التمويل:

1/ استطاع بنك السودان المركزي تطبيق مقررات بازل I في ذات الفترة التي طبقت في المصارف العربية.

2/ أدى تطبيق مقررات جنة بازل I إلى الإياعز بانتهاج أساليب رقابية أخرى منها برنامج إعادة هيكلة وإصلاح الجهاز المصرفى، والذي اقتضى زيادة رؤوس الأموال للمصارف. وذلك لتحقيق السلامة المصرفية والمالية. وقد فجح البرنامج في رفع القدرات التمويلية للمصارف وتوسيع نشطتها.

ثانياً: تقييم تطبيق مقررات بازل II ومعايير IFSB كآلية لقياس مخاطر التمويل :

1/ استطاع بنك السودان المركزي تطبيق بازل II من خلال تطبيق معايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية وتم تصميم رواجع كفاية رأس المال وفقاً لما صدر عن المجلس.

2/ إن تطبيق معيار كفاية رأس المال الصادر عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية IFSB خاصة الجزئية المتعلقة باحتساب الأصول الخطرة المرجحة للبنود التمويلية (داخل وخارج الميزانية)

نظم بنك السودان المركزي - الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء ورشة عمل بعنوان: التمويل المصرفى في السودان (الفرص والتحديات) بتاريخ 26/10/2010م بقاعة أخاد المصارف السوداني، وقد شرف الحضور السيد/ وزير الدولة بوزارة المالية د. مریال اووا وافتتح الجلسة السيد/ محمد الحسن الشيخ مساعد المحافظ لقطاع الإدارة والخدمات.

وقد تناولت الورشة ستة أوراق عمل تتمثل في:  
الورقة الأولى بعنوان: دور التمويل المحلي والاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية في السودان (1992-2009) أعدها وقدمها د. مصطفى محمد عبد الله: وقد تناولت الورقة خليل تجربة السودان في مجال تمويل التنمية في ظل حزمة سياسات التحرير الاقتصادي المطبقة منذ العام 1992م، وكذلك هدفت إلى تسليط الضوء على نموذج السودان لجذب الاستثمار الأجنبي لتمويل التنمية من الشرق (الصين، ماليزيا، الهند). وهو خليل لدور التمويل الخارجي كمحرك للنمو الاقتصادي، بالإضافة إلى شرح وتوضيح التحول إلى الروابط الاقتصادية مع الاقتصاديات الصاعدة عن طريق التجارة والاستثمار.

وأيضاً اهتمت الورقة بتحليل مجهودات النمو الداخلي المعتمد على تمويل التنمية من الجهاز المصرفى ومجهودات سوق الأوراق المالية ونشاط عمليات السوق المفتوحة كأدوات محلية لدعم تمويل التنمية في إطار الشراكة بين القطاع العام والقطاع الخاص. وقد تمتلك أهم التوصيات في ضرورة تشجيع الاستثمار الأجنبي وخسرين بيئه الاستثمار وبناء قاعدة الزراعة والتصنيع من أجل التصدير للاستفادة من الميزات النسبية لإنتاج وتصدير المعادن والمنتجات الزراعية. وإعادة هيكلة الاقتصاد في إطار خطة اقتصادية شاملة تعزز بناء قدرات الإنتاج والتصنيع من أجل التصدير لتقليل العجز الخارجي وتحقيق وفورات اقتصادية.  
الورقة الثانية بعنوان: مخاطر ومشاكل صيغ التمويل المصرفى الإسلامي المطبقة في السودان أعدها وقدمها د. مجدى الأمين نورين: هدفت هذه الورقة إلى استعراض صيغ التمويل المصرفى بصورة عامة مع التركيز على الصيغ المستخدمة في السودان وأخطار التي تواجه التطبيق. وقد اشتتملت على ثلاثة محاور، استعرض الأول أهم الصيغ الإسلامية المستخدمة في التمويل المصرفى، وتناول الثاني أخطار أو المشاكل التي تتعرض لها كل صيغة من تلك الصيغ. أما المhor الثالث فقد تطرق إلى صيغ التمويل الإسلامي المستخدمة في السودان واستخدامها في تمويل القطاعات الاقتصادية المختلفة مع مقارنة هوماش

- ولتسهيل عملية انسياب التمويل لهذه الشرائح من موارد القطاع الحكومي وغير الحكومي.
- ب. تطوير السياسات والضوابط التي تحكم قطاع التمويل الأصغر وإعادة النظر في السياسات السابقة.
  - ج. التطوير المؤسسي للمصارف ومؤسسات التمويل الأصغر من خلال برامج التدريب وبناء القدرات وتطوير النظم والتعریف بأفضل الممارسات والتجارب العالمية.
  - د. تشجيع المصارف لتوفير الخدمة بمنحهم التمويل والحوافز.
  - هـ. دراسة السوق وتحديد الاحتياجات لتوفير أفضل الخدمات.
- ومن مستجدات التمويل الأصغر:
- التدقیق الخارجي على مؤسسات التمويل الأصغر غير المصرفية.
  - التطوير في مجالات الضمان.
  - ربط عمليات التمويل الأصغر بالأسواق المالية.
  - تقییم وتصنیف مؤسسات التمويل الأصغر.
- الورقة السادسة بعنوان البديل الإسلامي للتمويل النقدي عبر صكوك الإيجار الإسلامية (كاس). أعدها عمار عباس ونور الدين محمد سليمان، وقدمها عمار عباس. وقد أشارت الورقة إضافة منتج مالي جديد يتيح للمصارف الاستدانة فيما بينها كما تصلح أن تكون بديلاً إسلامياً للتمويل النقدي لعملاء المصارف، وال فكرة الأساسية التي يقوم عليها هذا النظام هو نظام توريق أو تصكيك الأصول والموجودات الثابتة سواء للمصارف أو الأفراد وتحويلها إلى صكوك متساوية القيمة تستند على الأصل المباع على أن تقوم الجهة البائعة للأصل باستجارة من المالك الجديد (حملة الصكوك) لإيجار منفعة ينتهي بالتملك (إيجارة العين لن باعها). وتثل قيمه الإيجار العائد على الصك والذي يمكن أن يتم حسابه على أساس سنوي أو شهري بل وحتى أساس يومي. تم تسمية هذا المنتج بـ (كاس) وهي اختصار لعبارة صكوك الإيجار الإسلامية. كما تم إطلاق اسم (كاس<sup>1</sup>) للصكوك التي ستتصدر من المصارف التجارية والتي سيتم استخدامها في عمليات الاستلاف في ما بين المصارف. بينما أطلق اسم (كاس<sup>2</sup>) لتلك الصكوك التي ستتصدر من العملاء واسم (كاس<sup>3</sup>) على صكوك الإيجار التي ستتصدرها الحكومة. وتعتبر هذه المنتجات بدائل إسلامية للآتي
- (Overdraft) عمليات السحب على المكشوف لعملاء المصارف
  - التمويل النقدي للعملاء
  - التمويل فيما بين المصارف بنظام الليلة الواحدة (Overnight)
  - (lending) تمويل الإنفاق الحكومي التنموي بتمويل إسلامي طويل الأجل ذو عوائد معقولة ومتحكم بها.
- وقد أوردت الورقة أن هنالك مبررات ومسوغات تجعل حاجتنا ملحة في السودان لاستحداث آلية إسلامية تلبى العديد من المطلوبات سواء على مستوى الاقتصاد الكلي، أو القطاع المصرفي من بينها الاستدانة فيما بين المصارف. تطبيق نظام التسوبيات الآتية (RTGS): التمويل النقدي لعملاء، عمليات السحب على المكشوف لعملاء المصارف Over Draft، الاستدانة من السوق الخارجي على أساس إسلامي.

يعكس مكانة الخطر في البنود المختلفة ودرجة تأثيرها على المخاطر العامة للمصرف بنسبة كبيرة.

3/ معظم المخاطر ناجمة عن البنود الأخرى غير التمويل رغم أن بندين منها (نقدية وأرصدة طرف بنوك محلية وسلفيات العاملين) وزن مخاطرها 0%.

وخلصت الورقة إلى مجموعة من التوصيات أهمها:

- ضرورة تعديل استثمارات قياس رأس المال الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية، بحيث يحدث فيها تفصيل للصيغ التمويلية والقطاعات المملوكة والضمانات لتعكس المخاطر التمويلية بصورة أكثر وضوحا.
- تعديل أوزان مخاطر الصيغ التفضيلية (المربحة والإيجار) بضمان رهن عقاري سكني من 35% إلى وزن أعلى. باعتبار أن العقارات السكنية لم تعد بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة أفضل أنواع الضمانات.
- فصل مخاطر بنود الميزانية الأخرى عن إطار مخاطر التمويل وإعادة تسميتها بمخاطر أخرى غير تمويلية.

وفي الجانب الرقابي تناولت الورقة الرابعة: الضوابط الرقابية الخاصة بالتمويل المغرفي. أعد الورقة د. عبد الرحمن المهدى زكريا وقدمها السيد / عبد العزيز محمد عبد الرحمن.

وقد أوضحت أن التمويل المغرفي يعتبر من أهم الأنشطة التي تقوم بها المصارف، إذ يمثل توفير السيولة للأنشطة الاقتصادية الداخلية والخارجية العنصر الأساسي في التنمية. وكذلك عائداته يمثل أكبر مصدر دخل ل معظم المصارف، وبذات أهميته إذا لم تحسن إدارته يشكل أكبر مصدر خطر للمصرف وقد يؤدي إلى خروجه من دائرة العمل المغرفي لأنه يتسبب في حدوث عدة مخاطر مثل: مخاطر السيولة، مخاطر الائتمان، ومخاطر السوق بالنسبة للمصارف الإسلامية. لذلك اعتمدت به الضوابط الصادرة من البنك المركزي، وتضمنت هذه الضوابط في صدر كتاب الضوابط والتوجيهات الصادرة من قطاع المؤسسات المالية والنظم، والغرض من ذلك كله حماية موارد المصارف وضمان سلامة توظيفها وفقاً للموجهات التي تخدم المصلحة العامة والخاصة على حد سواء.

وقد وضعت الورقة مجموعة من التوصيات أهمها: العمل على تعميق الوعي بالعمل المغرفي وخاصة التمويل، وتنوع مصادر الموارد لضمان استمراره من خلال التمويل باعتماد النشاط الأساسي في العمل المغرفي. كذلك الالتزام بالموجهات الاحترازية الصادرة من البنك المركزي والتي تهدف في المقام الأول إلى حماية موارد المصارف وضمان سلامة توظيفها.

الورقة الخامسة بعنوان: دور التمويل الأصغر في تخفيف الفقر في السودان. أعدتها وقدمتها السيدة: سمية عثمان. أبرزت الورقة اهتمام الحكومة بإستراتيجية تخفيف حدة الفقر، واضح في مختلف البيانات الرسمية. وقد أثبتت الورقة الضوء على مهام وحدة التمويل الأصغر وأنشطتها والتي تمثلت في:

- أ. تشجيع وحفز التمويل الأصغر كأداة لتقديم الخدمات للفقراء الناشطين اقتصادياً والشرائح الضعيفة وتخفيف حدة الفقر وترقية وتطوير التنمية الاقتصادية. من خلال توفير التمويل بالجملة عن طريق البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية

# دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي

أضواء  
على



محمد الحسن محمد أحمد - إدارة البحث والتنمية

المركزي<sup>(١)</sup> والاستقرار المالي تم إعداده بواسطة مجموعة من الباحثين برئاسة Sveriges Ingves. تضمنت الدراسة أربعة فصول بالإضافة للمقدمة، والملخص التنفيذي واللاحق تناول الفصل الأول مهمة البنك المركبة في تحقيق الاستقرار المالي والمحافظة عليه في ظل الأوضاع الاقتصادية العادية. واستعرض الفصل الثاني دور البنك المركبة في تحقيق الاستقرار المالي خلال فترة الأزمات المالية والاقتصادية. أما الفصل الثالث فيختص بالسياسة الوقائية للبنك المركزي بالإضافة لبعض الدروس المستفادة من الأزمة المالية العالمية الحالية.

وفيما يلي استعراض موجز لما تضمنته الفصل المذكور :

(أ) وظيفة البنك المركبة في تحقيق الاستقرار المالي في ظل الأوضاع الاقتصادية العادية: شملت الدراسة 13 مؤسسة (بنك مركزي). وأوضحت نتائج المسح أن معظم هذه البنوك تقوم بأدوار مختلفة. ويعزى ذلك لعدد من العوامل أهمها اختلاف القوانين واللوائح والأوضاع السياسية والهيكل التنظيمية للمؤسسات المختلفة، وتوزيع وتنسيق المهام مع الجهات الأخرى ذات الصلة. ومثال ذلك يقوم البنك المركزي بالرقابة الوقائية الجزئية وبالتالي يقوم بتوفير السيولة الطارئة للمصارف. ويلاحظ أن ليس هناك بنك مركزي في عينة الدراسة قد استهدف بوضوح تحقيق

## تعريف الاستقرار المالي:

يعرف الاستقرار المالي وفقاً للسيد Andrew Crockett المدير السابق لبنك التسويات الدولي بأنه الموقف أو الوضع الذي لا يتأثر به الأداء الاقتصادي نتيجة لتغيير أسعار الأصول. أو عدم مقدرة المؤسسات المالية لمقابلة التزاماتها المالية التي حلّ أجلها. وايضاً أوضح Roger Ferguson نائب رئيس مجلس محافظي البنك الفيدرالي الأمريكي بأن حالة عدم الاستقرار المالي (Financial instability) تتميز بتذبذب أسعار الأصول وتدھور أداء السوق النقدي والمالي والتغير المفاجئ لأسعار الفائدة (انخفاض أو ارتفاع). وعدم توفر التمويل ما يؤثر سلباً على الاستهلاك والاستثمار وبالتالي الإنتاج ومستوى التوظيف.

وقد عرف السيد TV Reddy محافظ البنك الاحتياطي الهندي الاستقرار المالي بأنه الأداء المرضي satisfactory Performance لمؤشرات أداء وحدات الأسواق والمؤسسات المالية.

هذا ويقوم البنك المركزي في معظم الدول بالتنسيق مع الجهات الأخرى ذات الصلة كوزارة المالية والاقتصاد بهمة تحقيق الاستقرار المالي والمحافظة عليه. وذلك من خلال إعداد ومتابعة تنفيذ السياسة النقدية وسياسة النقد الأجنبي والسياسات المصرفية والرقابية.

وفي هذا الإطار أصدر بنك التسويات الدولي في مايو 2010م دراسة بعنوان الإدارة الرشيدة للبنك

السياسات الوقائية الخاصة بالمؤسسات المالية قد أدى إلى تحسين فعالية هذه السياسات، وذلك نسبة لتوفير البيانات المتعلقة بأداء هذه المؤسسات ودرجة الترابط بينها وتأثيرها على بعضها. وتقوم الإدارة المعنية بالرقابة الوقائية بالبنك المركزي بتحليل الميزانيات وحساب الأرباح والخسائر بصورة دورية يتم تحديدها ومن ثم إعداد التقارير التي تتضمن التوصيات والمعالجات المالية والمحاسبية لای اختلالات يتوقع حدوثها. وبالتالي يتم التحوط لاحتمال ظهور الاختلالات.

**الدروس المستفادة من الأزمة المالية الحالية:** أشارت خبرة التعامل مع هذه الأزمة الى ضرورة خطوت السلطات الإدارية للمؤسسات المالية، وذلك من خلال متابعة أداء المؤشرات الرئيسية و تحديد الاختلال والتدهور المتوقع لأداء هذه المؤشرات، ومن ثم العمل على اتخاذ الإجراءات أو تنفيذ السياسات التي تساعده في المعالجة أو خد من ظهور تلك الاختلالات. وهذا يعني تطبيق نظام الرقابة الوقائية أو الاحترازية مع مراعاة الجوانب التالية:

- أن تقوم الوحدات التابعة للمؤسسات المسئولة عن تنفيذ سياسة الرقابة الوقائية الجزئية بتطبيقها بصورة تنسق مع موجهات الحكومة الرشيدة (Good Governance).

- في حالة قيام البنك المركزي بهمة تنفيذ سياسة الرقابة الوقائية الكلية، فإن ذلك يتطلب مراعاة التنسيق مع أهداف السياسة النقدية والسياسات المصرفية والرقابية الأخرى.

- ليس هنالك حلول أو معالجات موحدة للاختلال أو تدهور في أداء المؤشرات المالية والمصرفية تتوافق مع الاقتصاديات المختلفة.ويرى البعض ان خارج تطبيق هذه السياسات يعتمد على الهيكل المؤسسي ودرجة تطوير السوق المالي، والترتيبات السياسية والتجارب السابقة.

الاستقرار المالي وإنما جاء ذلك ضمنياً في أهداف السياسة النقدية والمصرفية.

(ب) دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي خلال فترة الأزمات - الترتيبات الحالية والمقترنات: تقوم البنوك المركزية في الأحوال العادية بإعداد ومتابعة تنفيذ السياسة النقدية ونظام الدفع، والتدخل في بعض الأحيان اذا كان هنالك ضرورة، فمثلاً لمعالجة ارتفاع معدل التضخم وتدهور سعر الصرف، هذا بجانب دورها التقليدي في الرقابة والإشراف على المصارف مستخدمة الأدوات المباشرة وغير المباشرة وقد تلاحظ من عينة الدراسة ان هذا الدور تقوم به البنوك المركزية في فرنسا وماليزيا والفلبين وتابلاند. وخلال فترة الأزمات وخاصة الأزمة المالية العالمية الحالية، قامت البنوك المركزية في مجموعة دول الدراسة بدور المقرض الأخير بتوفير السيولة لعدد من المصارف والمؤسسات المالية مقابل ضمانات معينة وفق الحالات المستعجلة بدون تطلب ضمانات. وفيما يتعلق بالترتيبات والمقترنات ركز فريق الدراسة على السياسات التي تحد من حدوث الأزمات والترتيبات وإدارتها والتعامل معها.

management Policies and arrangements ويطلب ذلك توفير البنك المركبة للسيولة الطارئة للمؤسسات المالية التي تواجه نقص في السيولة، وكذلك تقديم التمويل الطارئ، وإعداد الترتيبات والإجراءات لإدارة عملية انهيار هذه المؤسسات والتي قد تكون بنوك أو شركات توظيف أموال.

وقد أشارت التجربة إلى أنه تم تعديل قانون البنك الاحتياطي الأمريكي البند (3) لتقديم التمويل للمؤسسات المالية غير المصرفية والتي واجهت مصاعب مالية نتيجة للأزمة المالية العالمية. وأيضاً تم تعديل البند (19) للسماح له بالحصول على خطوط تمويل بالعملات الأجنبية من البنك المركبة الأخرى.

**السياسات الوقائية للبنك المركزي:** يرى البعض ان قيام البنك المركزي بأعداد وتنفيذ

# سوق تجارة العملات الدولية

إعداد: عمرو محمد عبد الله - إدارة النقد الأجنبي



خت تأثير سياسة واقتصاد كل دولة من هذه الدول وخت تأثير قوة أو ضعف الدولار الأمريكي والاقتصاد الأمريكي. ومنذ ذلك التاريخ نشأ سوق تجارة العملات في كل من الولايات المتحدة وأوروبا واليابان وغيرها من الدول.

## ما المقصود بسوق تجارة العملات (Forex)

(الفوريكس) تعني باختصار سوق العملات الأجنبية أو البورصة العالمية للنقد الأجنبية. ويتم التعامل بالعملات في سوق العملات (فوركس) على أساس أزواج من العملات. ويكون التعامل فيه بالبيع والشراء على أساس شراء فرد من هذا الزوج وبيع الآخر مقابله. ويوفر برنامج شركة FOREXYARD أسعار فورية لأزواج العملات العالمية. وكل المعلومات المساعدة للمضاربة والاستثمار على سعر البيع والشراء بين عملتين. وعلى ذلك يقوم المضاربون بشراء أو بيع عملة مقابل الأخرى على أمل تحقيق الربح عندما تتغير قيمة العملات كنتيجة للأحداث التي تحدث في العالم.

يتميز هذا السوق بوجود أحجام تداول يومية كبيرة ووجود مشترين وبائعين أكثر من أي سوق آخر في

## خلفية تاريخية عن سوق العملات:

لم تشتهر المتاجرة بالعملات إذا ما قورنت بالمتاجرة بالأسهم والسلع نسبة لحداثة العهد بها. وبعد الحرب العالمية الثانية وفي عام 1947 تم التوقيع بين الدول المصادقة على اتفاقية «بريتون وود» لترتيب أوضاع الاقتصاد العالمي ومن بين بنود هذه الاتفاقية كانت عملية تقييم العملات مقابل الدولار الأمريكي بدليلاً عن الذهب كطريقة تساعد على بناء ما دمرته الحرب في دول أوروبا. وكان من أهم نتائج هذا القرار هو ثبات أسعار العملات وبأقل حد من التذبذب مقابل الدولار ومقابل بعضها البعض. فلم يكن هناك مجال للمتاجرة بالعملات والتي تقوم أساساً على استغلال تذبذب أسعار العملات مقابل الدولار.

ولكن في عام 1970 ونتيجة لظروف اقتصادية صعبة مرت بها الولايات المتحدة قرر الرئيس الأمريكي ريتشارد نيكسون بفك الارتباط بين الدولار الأمريكي وعملات أوروبا واليابان مما أدى إلى تأثر عملات أوروبا واليابان بهذا القرار تأثيراً شديداً، فأصبحت سريعة التأرجح صعوداً وهبوطاً



غيرها من السلع) من خلال العرض والطلب، عندما تشتري عملة فأنت في وضع يسمى بلغة اقتصادية (Long) وعندما تبيع العملة، أنت في وضع (Short).

يجب الانتباه أن التجار يستطيعون الربح باتجاه صاعد للسوق وباتجاه هابط للسوق، فعندما نعرف أن زوج (EUR/USD) اليورو / دولار أمريكي سيرتفع نقوم بصفقة شراء للزوج (Long)، دائماً العملة الرئيسية هي العملة التي رمزها الأول من اليسار، أي عندما نقول ارتفاع سعر زوج اليورو / دولار نعني أن اليورو ارتفاع سعره على الدولار الأمريكي.

#### **ترتيب أزواج العملات:**

وقد تم الاتفاق على وضع أزواج العملات على النحو التالي :

1. اليورو مقابل الدولار EUR/USD
2. الجنيه الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي GBP/USD

العالم. كما انه مفتوح على مدار 24 ساعة يومياً، خمسة أيام في الأسبوع. علاوة على ذلك، إن سوق تبادل العملات هو السوق المالي الأكبر في العالم من حيث الحجم، حيث تصل حجم التداولات بين 2 إلى 3 تريليون دولار، وهذا ما يجعله واحد من أكثر الأسواق إثارة وسبيولة للتجارة، وعلى الرغم من أن بطاقة العملة كانت حكومية أصلاً (بنوك مركبة) ومؤسسية (بنوك تجارية واستثمارية)، إلا أن التقدم التقني، مثل الإنترنت، جعل الأمر سهلاً على الأفراد للاشتراك في أسواق بطاقة العملة والتجارة به بأمان ودقة.

#### **كيف يتم العمل في سوق بطاقة العملات (الفوركس)؟**

يتم العمل في سوق بطاقة العملات شراء أو بيع عملات للحصول على أرباح بسبب التغيرات في أسعار العملة، و تحدد أسعار العملات (مثل

- أيام من الأسبوع.
2. السيولة العالمية: حيث أن سوق العملات أكبر سوق متاجرة في العالم، بواقع 2000 بليون دولار يومياً، مما يعني وجود بائعين ومشترين على مدار الساعة.
3. عدالة السوق وشفافيتها: ضخامة سوق العملات وكونها لا تتأثر إلا بالبيانات الرسمية لأكبر الدول اقتصادياً في العالم وبمسئولي هذه الدول يجعل من سوق العملات الأكثر شفافية، فلا أسرار هناك ولا تلاعب، إضافة إلى أن الأخبار التي تؤثر فيه مجدوله ومن مصادر رسميه كما سبق.
4. الاستفادة من السوق الصاعد والهابط: لأن المتاجرة في العملات تكون على أساس أزواج، فإذا انخفضت عملة ارتفعت العملة الأخرى مقابلها، مثل كفتى الميزان.
5. وضوح السوق ومحدوديته: حيث أن عدد العملات التي يتم المتاجرة بها محدودة جداً، فهذا يكون سبباً للتركيز على مسار الأسعار وعلى متابعة الأخبار.
6. المضاعفة العالمية (Leverage): يعتبر سوق العملات هو السوق الذي تتتوفر فيه أكبر نسبة مضاعفة بين الأسواق الأخرى تصل حتى 100 ضعف.
7. السهولة: يمكنك القيام بعمله المتاجرة من المنزل أو المكتب أو حتى من السيارة . عبر الكمبيوتر أو الهاتف.
8. رأس المال: يمكنك فتح حساب للمتاجرة بمبالغ قليلة تنخفض حتى \$ 200.
3. الدولار مقابل الين الياباني USD/JPY
4. الدولار مقابل الفرنك السويسري USD/CHF
5. الدولار الأمريكي مقابل الدولار الكندي / CAD
6. الدولار الأسترالي مقابل الدولار الأمريكي / AUD USD
7. اليورو مقابل الجنيه الإسترليني EUR/GBP
8. اليورو مقابل الين الياباني EUR/JPY
9. اليورو مقابل الفرنك السويسري EUR/CHF
10. الجنيه الإسترليني مقابل الين الياباني GBP/JPY
11. الجنيه الإسترليني مقابل الفرنك السويسري GBP/CHF

### رموز أزواج العملات:

نظام العمل في السوق يتم بأزواج العملات. أي أنك تدخل بعملة مقابل عملة أخرى ، مثل اليورو/الدولار EUR/USD أو الدولار / الين JPY. العملة الأولى تعرف بالعملة الأساسية، بينما الثانية تدعى العملة المقابلة. إن العملة الأساسية تعتبر «الأساس» للشراء أو البيع. على سبيل المثال، إذا اشتريت يورو / دولار EUR/USD فإنك تشتري يورو (في المقابل تبيع الدولار). حيث يقوم التاجر بذلك توقعاً منه أن قيمة اليورو ستترتفع مقابل الدولار الأمريكي في المستقبل.

### مميزات سوق العملات الفوركس:

يتميز الفوركس عن باقي أنواع البورصات بمميزات أهمها:

1. العمل على مدار اليوم: حيث أن العمل في سوق العملات متواصل 24 ساعة في خمسة

# الاقتصاد الخفي



د. مجدى الامين نورين  
ادارة البحث والتنمية

الدولة. وبالتالي فالاقتصاد الخفي هو ما خفي عن الدولة من نشاط للأفراد. وذكر الكاتب أن معدلات الاقتصاد الخفي ترتفع في الدول النامية، أما في دول التحول الاقتصادي فتكون معدلات النمو الخفية أقل. وتعتبر دول منظمة التعاون والتنمية من أقل الدول نشاطاً مثل هذا الاقتصاد - ولقد نجحت كوريا الجنوبية واليابان والصين وهوئ كونج وتايوان وغيرها في التحول نحو الاقتصاد الظاهر مقللة بذلك من معدلات الاقتصاد الخفي.

وفي الجزء الثاني من الكتاب أشار الكاتب إلى أن الاقتصاد الخفي ينقسم إلى قسمين: نوع مشروع وذلك تبعاً لدى مشروعية النشاط الاقتصادي الذي يمارس في الخفاء. فال فعل الشرعي هنا هو عمل قانوني وشرعى لا جرم له الدولة ولكن السلطات الضريبية كانت تنتظر

تكمّن أهمية تناول هذا الموضوع في تنامي وانتشار الحديث عنه في الآونة الأخيرة وعدم فهم الكثيرين لتأثيره الإيجابي والسلبي على الاقتصاد الكلي ولذلك فإن تلخيص هذا الكتاب وتوضيح ماهية الاقتصاد الخفي وما يحد من دخوله ضمن الأنشطة الاقتصادية المتعارف عليها سيكون مفيداً للباحثين والمهتمين.

أشار الكاتب في بداية الكتاب إلى التعريف بـماهية الاقتصاد الخفي. حيث أورد في البدء عدة مسميات كالاقتصاد السري أو الأسود أو الاقتصاد المقابل أو الاقتصاد غير الرسمي. وعرفه بأنه الاقتصاد الذي لا يدخل في نطاق الضرائب. ولا يتم احتساب أنشطته ضمن الناتج المحلي الإجمالي ولا يظهر في ميزانيات

\* نورين عبد المجيد نبيه، الاقتصاد الخفي، دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر، الإسكندرية، 2007.

الإنفاق على البنية الأساسية دون مبررات منطقية. كذلك كلما زاد معدل اقتصاد الظل على حساب الاقتصاد الفعلي الظاهر كلما أعطى معلومات وإحصائيات مضللة وغير دقيقة عن الإمكانيات الاقتصادية الحقيقية للمجتمع وأدى إلى سوء تخصيص الموارد الاقتصادية وسوء توزيع الناتج المحلي بالإضافة إلى أن اقتصاد الظل يعتبر مظهراً من مظاهر تخلف المجتمعات لأنها يسهم في هدر كثير من الموارد المادية والبشرية وسوء استغلالها.

وتتمثل الجوانب الإيجابية للاقتصاد الخفي في أن إنتاجية العامل في الاقتصاد الخفي المشروع قد تكون أعلى منها في الاقتصاد الظاهر أحياناً. وذلك نظراً لارتفاع حوافر العمل فيه وتأقلم العامل مع ظروف العمل وارتياده لها. وقد يكون ذلك مناسباً للظروف الاقتصادية للدول النامية أيضاً. بحد الإشارة إلى أن الدول النامية يزداد فيها الاعتماد على النفس في الأعمال المنزلية والأمور التنظيمية والخدمية الأخرى وإنتاج معظم منتجات المعامل والأفران والورش الأخرى المتعددة. حيث يتم تصنيعها في المنازل. كما أن الدول النامية تعتمد على الزراعة والمشروعات الزراعية الصغيرة والتي غالباً ما تقوم بتدبير شئونها وإدارتها الأسرة وبالتالي فإن معظم هذه المنتجات لا تدخل في حساب الدخل القومي. أيضاً فالاقتصاد الخفي غير المشروع قد تكون له فوائد عديدة (بغض النظر عن الجانب الشرعي) حيث يساهم في

من القائم به أن يبلغها عنه ولكنه لم يفعل وبالتالي فهو هذا النشاط الذي لا يبلغ عنه والذي هو في نفسه نشاط مشروع ولا يمثل جريمة. ولكنه في حالة إخفاءه عن مصلحة الضرائب قد يمثل جريمة تهرب ضريبي وكذلك التهرب الجمركي.

أما النوع الثاني فهو الاقتصاد الخفي غير المشروع ويعنى الجرائم التي تتشكل نشاط خفي ينتج عنه عائد مالي في المخفاء مثل تجارة المدمرات وتجارة السلاح وتهريب النقد. غسل الأموال. بل ويمكن التوسيع من نطاق هذا النوع من الاقتصاد ليشمل كل العوائد من الجرائم حتى لو كانت جريمة بسيطة أو لا تدخل في نطاق الإجرام المعقد أو المنظم وعلى ذلك فكل جريمة ينتج عنها عائد نفدي أو مادي تدخل ضمن الاقتصاد الخفي.

وقد أشار الكاتب إلى أن للاقتصاد الخفي جوانب سلبية وإيجابية. وتتمثل الجوانب السلبية في فقد الحكومة لنسبة مقدرة من الإيرادات تؤثر سلبياً على ميزانياتها العامة وعلى مستوى الإنفاق العام. ثم على مستوى التنمية الاقتصادية بشكل عام. وقد يؤدي ذلك إلى إتباع الحكومات تطبيق سياسات اقتصادية أكثر تعقيداً مثل زيادة الضرائب والرسوم والغرامات وتعقييد الإجراءات الإدارية والتنظيمية والأمنية والقضائية وزيادة النفقات العامة الجارية على حساب الإنفاق الاستثماري وعلى حساب

الصغيرة التي تقوم أساساً على استخدام النقود السائلة في التعاملات إلى زيادة أهمية الاقتصاد الخفي. ومن الأسباب الرئيسية لنمو هذا الاقتصاد في الدول النامية هو نقص عرض السلع الاستهلاكية والرأسمالية أو سهولة التلاعب في السلع التي توفرها الحكومة، والتي يفترض أن يتم توزيعها من خلال المنافذ المختلفة التي تتولى الحكومة الإشراف عليها.

كذلك أشار الكاتب إلى أن هناك محفزات عديدة تؤدي إلى تزايد الأنشطة غير الرسمية منها تدني مستويات الأجور، عدم الاستقرار السياسي، الفجوة الكبيرة بين مخرجات المؤسسات التعليمية، ظهور الفساد الإداري والمالي، وجود البطالة المقنعة، الفساد الديني والأخلاقي وانتشار الخيانة والسرقة والاحتيال. كذلك الفساد السلوكي والأنانية وتطبيقه مبدأ الغاية تبرر الوسيلة.

عليه فإن الاقتصاد الخفي موجود في كل دول العالم، ولكنه يتفاوت في مدى انتشاره من دولة إلى أخرى ويُشيع في الدول النامية وخاصة في الدول ذات الاقتصاديات المتخلفة. كما أن الاقتصاد الخفي لا يمكن القضاء عليه نهائياً ولكن يمكن التقليل منه نسبياً - وهو لا يمثل ضرراً على أفراد الدولة أنفسهم ولكنه يؤثر سلباً على اقتصاديات الدولة وخططها وبرامجها لتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

تحقيق التنمية الاقتصادية ويدعمها ويقويها حيث يمثل نشاط اقتصادي يحقق عائدًا وأحياناً رفاهية لأفراد الدولة ما يساعد في حركة عملية التنمية وعوائدها.

وقد تطرق الكاتب للأسباب التي تؤدي إلى تزايد الحافز نحو الاقتصاد الخفي مثل تعرض أنشطة الاقتصاد الرسمي للمزيد من الضرائب من وقت لآخر. ويعتمد قرار المشاركة في الاقتصاد الخفي للتهرب من الضرائب على أساس الموازنة بين العقوبات التي قد يتعرض لها الفرد في حالة اكتشاف التهرب وكافة المخاطر الأخرى. وبؤدي نمو العبء الضريبي سواء كان ذلك بالنسبة للضرائب المباشرة أو الغير مباشرة إلى رفع نسبة الضرائب إلى الناتج القومي وقد يؤدي ذلك إلى محاولة جنب الضرائب أو التهرب من دفع الضرائب وبالتالي التحول إلى الاقتصاد الخفي.

أيضاً من الأسباب التي تؤدي إلى ظهور هذا النوع من الاقتصاد القيود الحكومية الأخرى التي تفرض من أجل تنظيم ممارسة أعمال معينة أو رفع مستوى الرفاهية الاقتصادية للأفراد وضمان مستويات مناسبة من المعيشة. وإذا كانت هذه القيود مصحوبة بغرامات مرتفعة ونظام فعال للرقابة فقد تحول دون وجود مثل هذه الأنشطة، إلا أنها للأسف في أغلب الأحوال ستتحول هذه الأنشطة إلى أنشطة غير رسمية. كذلك يؤدي إلى تزايد أعداد المشروعات



مصطفى إبراهيم عبد النبى - الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء

## السودان يستضيف الاجتماع السنوي الخامس عشر لدول الكوميسا

انعقد خلال الفترة (31 أكتوبر - 4 نوفمبر 2010) الاجتماع السنوي الخامس عشر للجان التعاون النقدي والمالي، ولجنة محافظي البنوك المركزية لدول الكوميسا. وقد ناقشت الاجتماعات العديد من القضايا والمواضيع، ومن أهم القرارات التي خلصت إليها الاجتماعات ما يلى:

- الإسراع في إنشاء المعهد النقدي للكوميسا بحلول مطلع العام 2011.
- تفعيل نظام الدفع والتسويات الإقليمي للكوميسا.
- إجازة خطة اللجنة الفرعية للسياسات النقدية وسياسات سعر الصرف للعام 2011.
- إجازة خطة اللجنة الفرعية لتنمية واستقرار القطاع المالي 2011.

## ارتفاع أسعار النفط بسبب موجة البرد في النصف الشمالي من الكرة الأرضية

موجة البرد الشديدة في القارة الأوروبية، بالإضافة إلى أن منظمة الدول المصدرة للنفط (أوبك) لا تبدأ أي استعدادات لزيادة الإنتاج في الوقت الحالي، حيث أن وزراء نفط دول أوبك قد ابدوا رضائهم عن الأسعار الحالية باعتبار أنها عادلة الأمر الذي لا تصاحبه ميول نحو زيادة الإنتاج.

شهد الأسبوع الأخير من شهر ديسمبر 2010 أعلى مستوى لأسعار النفط لم تشهده منذ أكتوبر 2008، حيث وصلت العقود الآجلة لخام القياس الأوروبي، مزيج برنت عند الإغلاق 93.46 دولار أمريكي للبرميل. ويعزى ذلك الارتفاع في أسعار خام برنت إلى مجموعة من العوامل أهمها

## الصين تعفي مبلغ 40 مليون يوان من ديونها على السودان

تلا التوقيع على البرتوكول إلى إن شطب جزء من ديون الصين على السودان يعتبر خطوة متقدمة في مسيرة العلاقات بين البلدين. وأضاف أن ذلك من شأنه أن يعهدد قوة ومتانة العلاقة بين الخرطوم وبكين. وفي سياق متصل أكد السفير الصيني أن إعفاء جزء من ديون الصين على السودان يعد رسالة قوية تؤكد رغبة بلاده في بذل الجهد للحفاظ على الاستقرار والتنمية في السودان. مؤكداً استمرار التعاون بين البلدين مهما كانت نتيجة الاستفتاء وسعى بلاده إلى تحقيق مزيد من التنمية في السودان داعياً إلى العمل سوياً من أجل تعزيز التعاون بين البلدين.

تم في أواسط شهر ديسمبر 2010 التوقيع على بروتوكول إعفاء ديون بين السودان والصين والذي بموجبه أعلنت حكومة الصين رسمياً مبلغ (40) مليون يوان عبارة عن جزء من مديونيتها على السودان.

وأشار السيد وزير المالية والاقتصاد الوطني على أن هذا المبلغ عبارة عن قرض بدون فوائد تم تقديمها في العام 1995 لتنفيذ مشاريع تنموية بالبلاد ووصف السيد الوزير الخطوة بالإيجابية. داعياً بعض الدول إلى الإطلاع على هذه الخطوة للوقوف من خلالها على متانة العلاقات بين السودان والصين.

كما وأشار السيد الوزير في المؤتمر الصحفي الذي

## مجموعة العشرين تتعهد بعدم تخفيض أسعار صرف عملاتها

اختتمت مجموعة العشرين قمتها التي عقدت في العاصمة الكورية «سيول» في الثاني عشر من نوفمبر 2010.

وتعهدت المجموعة في بيانها الختامي بالامتناع عن اللجوء إلى سياسات تخفيض عملاتها الدوافع تنافسية، وقد حثت القمة الدول المتقدمة والناشرة إلى ضمان الاستمرار في الانتعاش الاقتصادي الحالي، والعمل على استدامة النمو والاستقرار في الأسواق المالية، وذلك من خلال التوجه إلى اعتماد أنظمة أسعار صرف يكون للأسوق المالية دوراً كبيراً في تحديها.

كما دعا البيان إلى تعزيز مرونة أسعار الصرف لتعكس الأسس الاقتصادية والامتناع عن تخفيض أسعار العملات لدوافع تنافسية.

## جدول رقم (1)

**الأرقام القياسية لتكاليف المعيشة ومعدلات التضخم للفترة 2005 - 2007م**

(سنة الأساس = 1990 = 100)

الفترة	الدخل العلیا	الدخل المتوسطة	الدخل الدنيا
2005	34,078.3	34,909.4	35,041.4
ديسمبر	(7.0)	(8.5)	(9.9)
2006	39,629.8	40,392.1	39,968.1
ديسمبر	16.3	15.7	15.1
2007	42,854.7	43,948.4	43,258.6
ديسمبر	(8.1)	(8.8)	(8.2)

**الأرقام القياسية لتكاليف المعيشة ومعدلات التضخم للفترة 2008 - 2010م**

(سنة الأساس = 2007 = 100)

الفترة	كل السودان	المناطق الريفية	المناطق الحضرية
2008	116.9	120.5	113.8
ديسمبر	(14.9)	(18.8)	(11.5)
2009	132.7	135.9	129.7
ديسمبر	(13.4)	(12.8)	(14.0)
2010	135.2	137.9	132.9
يناير	14.6	16.0	13.2
فبراير	135.3	139.0	132.0
مارس	14.3	16.6	11.9
أبريل	135.7	139.3	132.5
مايو	14.8	17.1	12.4
يونيو	136.9	140.7	133.4
يوليو	15.1	17.1	12.9
أغسطس	138.9	143.2	134.8
سبتمبر	15.2	16.8	13.5
أكتوبر	147.0	151.8	142.5
	15.6	16.8	14.2
	148.3	153.5	143.2
	13.0	14.3	11.6
	149.3	154.2	144.6
	10.3	10.9	9.1
	149.2	154.3	144.3
	9.2	9.5	8.9
	146.8	150.8	143.1
	9.7	10.2	9.0

المصدر: الجهاز المركزي للإحصاء

(معدلات التضخم بين الأقواس)



الحسين إسماعيل حسين بدري  
ادارة البحوث والتنمية

**جدول رقم (2)**

**أسعار صرف الدولار بين بنك السودان المركزي (باليمني السوداني)**

البيع	الشراء	الفترة
		2005
2.3125	2.3010	ديسمبر
		2006
2.0183	2.0083	ديسمبر
		2007
2.0390	2.0290	ديسمبر
		2008
2.2004	2.1897	ديسمبر
		2009
2.2128	2.2021	مارس
2.3785	2.3670	يونيو
2.3633	2.3519	سبتمبر
2.2468	2.2359	ديسمبر
		2010
2.2439	2.2330	يناير
2.2414	2.2306	فبراير
2.2387	2.2282	مارس
2.2361	2.2257	ابريل
2.2379	2.2274	مايو
2.3625	2.3507	يونيو
2.3780	2.3662	يوليو
2.3789	2.3671	أغسطس
2.3787	2.3668	سبتمبر
2.3784	2.3666	أكتوبر
2.4245	2.4124	نوفمبر

المصدر: بنك السودان المركزي

جدول رقم (3)  
أسعار صرف الدولار بصرافات البنوك (بالم جنيه السوداني)

البيع	الشراء	الفترة
2005		
2.3180	2.2995	ديسمبر
2006		
2.0250	2.0060	ديسمبر
2007		
2.0600	2.0300	ديسمبر
2008		
2.2450	2.1500	ديسمبر
2009		
2.3412	2.2600	مارس
2.5025	2.3467	يونيو
2.5700	2.3043	سبتمبر
2.4500	2.1917	ديسمبر
2010		
2.3710	2.2319	يناير
2.3700	2.2296	فبراير
2.3652	2.2378	مارس
2.4153	2.2445	أبريل
2.4556	2.2360	مايو
2.4961	2.3465	يونيو
2.5044	2.3650	يوليو
2.5030	2.3650	أغسطس
2.4788	2.4912	سبتمبر
2.4823	2.4921	أكتوبر
2.5305	2.5204	نوفمبر

المصدر: بنك السودان المركزي

جدول رقم (4)  
أسعار صرف الدولار بشركات الصرافة (بالجنيه السوداني)

البيع	الشراء	الفترة
2005		
2.3140	2.3050	ديسمبر
2006		
2.0200	2.0100	ديسمبر
2007		
2.0400	2.0300	ديسمبر
2008		
2.2200	2.1600	ديسمبر
2009		
2.3300	2.2500	مارس
2.4840	2.3500	يونيو
2.5000	2.3100	سبتمبر
2.3726	2.2452	ديسمبر
2010		
2.3700	2.2426	يناير
2.3674	2.2405	فبراير
2.3645	2.2378	مارس
2.3716	2.2444	أبريل
2.4046	2.2762	مايو
2.4961	2.3625	يونيو
2.5044	2.3780	يوليو
2.5019	2.3789	أغسطس
2.4692	2.4596	سبتمبر
2.4844	2.4748	أكتوبر
2.4598	2.4696	نوفمبر

المصدر: بنك السودان المركزي

**جدول رقم (5)**

**مؤشرات تقديرية**

**مليون جنيه**

2010			2009			2008	2007	2006	2005	
33,311.0	32,083.9	30,155.9	28,314.5	26,337.3	25,004.1	23,716.1	22,933.2	19,714.6	17,871.8	14,031.4
عرض النقود										
8,298.9	7,939.8	8,024.9	8,066.2	7,234.5	6,569.2	6,534.3	6,774.6	5,639.8	5,355.3	3,740.4
العملة لدى الجمهور										
9,905.7	9,977.7	8,583.4	8,040.2	7,514.7	7,612.0	7,144.4	6,862.9	5,734.9	5,168.8	4,447.6
الودائع تحت الطلب										
15,106.4	14,166.4	13,547.6	12,208.1	11,588.1	10,822.9	10,037.4	9,295.7	8,340.0	7,347.7	5,843.4
شبه النقود										
42,137.1	40,651.8	38,712.0	36,666.9	34,824.1	32,996.7	30,985.5	30,649.9	26,197.4	23,144.3	16,979.7
إجمالي أصول (خصوم) البنوك										
20,664.1	19,711.8	19,272.0	18,163.5	16,829.0	16,113.3	15,457.7	14,961.1	12,998.5	11,139.6	7,689.1
إجمالي التمويل المصري										
25,867.8	24,870.4	23,279.0	21,340.6	20,126.7	19,349.6	18,026.4	16,760.9	14,533.6	12,784.8	10,621.3
إجمالي الودائع المصرفية										
29.7	31.1	28.5	28.4	27.5	26.3	30.1	29.9	29.1	28.9	31.7
عرض النقود / عرض النقود %										
24.9	24.7	26.6	28.5	28.5	30.4	27.6	29.5	28.6	30.0	26.7
العملة لدى الجمهور / عرض النقود %										
45.3	44.2	44.9	43.1	44.0	43.3	42.3	40.5	42.3	41.1	41.6
شبه النقود / عرض النقود %										
79.9	79.3	82.8	85.1	83.6	83.3	85.8	89.3	89.4	87.1	72.4
إجمالي التمويل المصري / الودائع %										

المصدر: بنك السودان المركزي

**جدول رقم (6)**

**رصيد التمويل المصري في حسب القطاعات الاقتصادية بالعملة المحلية والأجنبية**

**مليون جنيه**

السنة	القطاع	الزراعة	الصناعة	الصادرات	الواردات	التجارة المحلية	أخرى	المجموع
<b>2005</b>								
7,000.2	1,796.1	1,739.2	2,012.5	421.1	637.1	394.1		ديسمبر
<b>2006</b>								
11,139.6	4,498.3	2,023.3	2,328.3	356.2	938.5	995.0		ديسمبر
<b>2007</b>								
12,998.5	5,216.2	2,311.8	2,743.7	282.4	1,392.5	1,052.0		ديسمبر
<b>2008</b>								
14,961.1	6,294.0	2,429.9	2,908.4	278.0	1,683.2	1,367.5		ديسمبر
<b>2009</b>								
15,457.7	6,060.9	2,722.4	2,973.7	312.2	1,710.2	1,678.3		مارس
16,113.3	6,885.2	2,836.9	2,812.6	314.6	1,762.8	1,501.3		يونيو
16,829.0	7,265.4	2,803.9	3,240.1	357.1	1,718.3	1,444.2		سبتمبر
18,163.5	8,051.5	2,885.6	3,120.2	438.4	1,710.8	1,956.9		ديسمبر
<b>2010</b>								
18,917.3	8,351.6	2,989.8	3,130.7	530.3	1,843.0	2,071.9		يناير
18,894.6	9,216.9	2,671.0	2,847.5	411.5	1,891.0	1,856.7		فبراير
16,055.6	8,190.3	2,636.8	1,617.1	339.3	1,408.6	1,863.5		مارس
19,501.7	9,272.9	3,069.2	3,017.9	403.7	1,913.3	1,824.7		أبريل
19,523.0	9,441.1	2,936.2	2,935.0	400.9	1,970.9	1,838.9		مايو
19,797.9	9,660.7	2,933.1	2,809.4	409.4	2,080.9	1,904.4		يونيو
20,269.2	9,642.5	3,023.8	2,687.4	454.3	2,338.6	2,122.8		يوليو
20,661.0	10,014.0	3,096.5	2,690.9	454.3	2,164.1	2,241.1		أغسطس
20,664.1	10,167.3	2,998.5	2,683.9	474.6	1,998.6	2,341.2		سبتمبر

تمويل الحكومة المركزية غير مضمون

المصدر: بنك السودان المركزي

جدول رقم (7)  
تدفق التمويل المصري حسب الصيغ التمويلية

مليون جنيه

2010			2009			2008		2007		2006		العام
يناير - يوليو - سبتمبر	أبريل - يونيو - يوليو - سبتمبر	يناير - مارس	اكتوبر - ديسمبر	يناير - يوليو - سبتمبر	أبريل - يونيو - يوليو - سبتمبر	يناير - مارس	اكتوبر - ديسمبر	يناير - ديسمبر	يناير - ديسمبر	يناير - ديسمبر	يناير - ديسمبر	الصيغة
2,657.0	2,429.7	3,171.8	2,423.6	2,051.7	1,865.7	1,856.8	1,778.8	1,456.9	5,559.1	5,559.1	5,559.1	المراجحة
47.5	55.0	53.2	53.4	63.6	53.8	42.1	41.1	65.0	53.4	53.4	53.4	%
636.0	267.6	733.3	488.6	327.5	288.1	501.8	693.2	314.4	2,122.3	2,122.3	2,122.3	المشاركة
11.4	6.1	12.3	10.8	10.2	8.3	11.4	16.0	14.0	20.4	20.4	20.4	%
361.3	335.2	420.5	284.6	203.4	154.6	309.7	332.5	102.9	546.6	546.6	546.6	المضاربة
6.5	7.6	7.1	6.3	6.3	4.5	7.0	7.7	4.6	5.2	5.2	5.2	%
112.6	40.6	79.3	54.4	36.9	84.2	174.0	92.1	5.2	133.0	133.0	133.0	السلم
2.0	0.9	1.3	1.2	1.1	2.4	3.9	2.1	0.2	1.3	1.3	1.3	%
1,830.8	1,340.9	1,555.2	1,288.2	604.6	1,077.2	1,568.0	1,436.2	360.4	2,054.3	2,054.3	2,054.3	أخرى
32.7	30.4	26.1	28.4	18.8	31.0	35.6	33.1	16.1	19.7	19.7	19.7	%
5,597.8	4,413.9	5,960.1	4,539.4	3,224.1	3,469.9	4,410.3	4,332.8	2,239.9	10,415.3	10,415.3	10,415.3	المجموع
100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	%

المصدر: بنك السودان المركزي

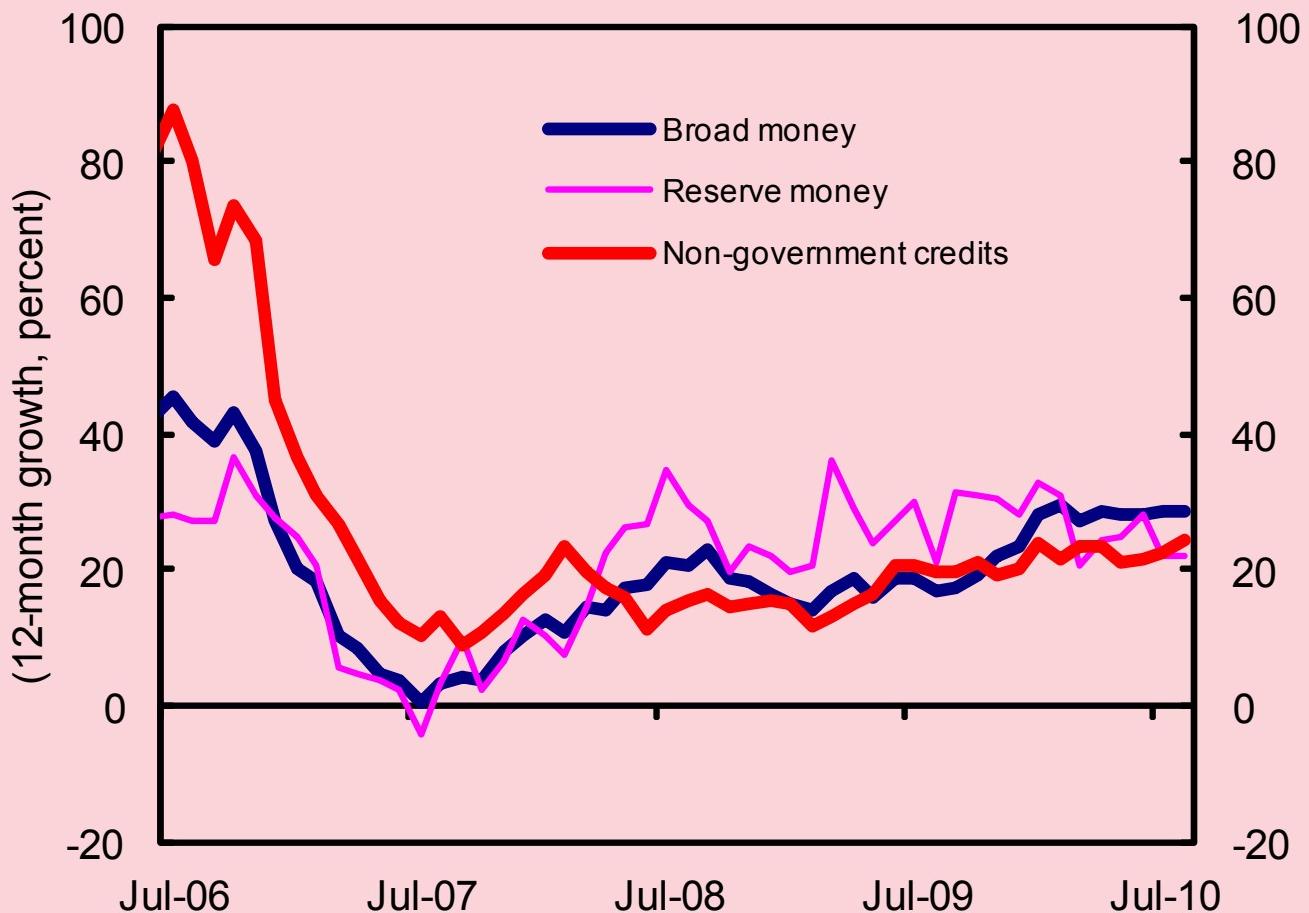
جدول رقم (8)

**تدفق التمويل المصري حسب القطاعات الاقتصادية**

**مليون جنيه**

2010				2009				2008	2007	2006	2005	العام
يوليو - سبتمبر	أبريل - يونيو	مارس	يناير - أكتوبر	يوليو - سبتمبر	أبريل - يونيو	مارس	يناير - أكتوبر	ديسمبر	ديسمبر	ديسمبر	ديسمبر	القطاع
531.6	260.2	381.7	546.3	217.5	426.3	496.1	409.0	140.0	786.1	571.1	571.1	الزراعة
9.5	5.9	6.4	12.0	6.7	12.3	11.2	9.4	6.3	7.5	8.2	8.2	%
847.5	1,033.8	848.0	583.4	416.1	323.1	234.0	524.5	201.0	848.5	830.5	830.5	الصناعة
15.1	23.4	14.2	12.4	12.9	9.3	5.3	12.1	9.0	8.1	11.9	11.9	%
53.1	52.3	83.4	114.4	105.7	43.2	106.6	192.4	69.0	351.3	339.5	339.5	الصادر
0.9	1.2	1.4	2.5	3.3	1.2	2.4	4.4	3.1	3.4	4.9	4.9	%
588.2	531.5	815.4	551.4	355.0	445.3	969.2	766.3	456.4	1,821.1	1,493.6	1,493.6	التجارة المحلية
10.5	12.0	13.7	12.1	11.0	12.8	22.0	17.7	20.4	17.5	21.5	21.5	%
3,577.4	2,536.2	3,831.7	2,743.9	2,129.8	2,232.0	2,604.5	2,440.6	1,373.4	6,608.3	3,719.0	3,719.0	أخرى
63.9	57.5	64.3	60.4	66.1	64.3	59.1	56.3	61.3	63.4	53.5	53.5	%
5,597.8	4,413.9	5,960.1	4,539.4	3,224.1	3,469.9	4,410.3	4,332.8	2,239.9	10,415.3	6,953.7	6,953.7	المجموع
100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	%

المصدر: بنك السودان المركزي



largely due to an increase in the banking system's credit to the government. Credit to nongovernment sectors also grew by about 22 percent. In a move to tighten monetary policy, the central bank raised in July the reserve requirement on domestic and foreign currency deposits and started to withdraw maturing investment deposits in commercial banks.

Regarding the external position, Sudan started to recover from the severe terms of trade shock of 2009. The current account deficit narrowed during the first half of 2010 to an estimated US\$2.8 billion

compared to US\$4 billion during the first half of 2009, mainly reflecting higher oil exports receipts.

Overall, although the negative impact of the global crisis is still weighing on the Sudanese economy, a relative improvement is in the offing in 2010. However, continued implementation of the measures envisaged under the SMP is critical to sustain the turnaround given the challenges facing the economy in 2011.

continued attention. Nonperforming loans remain elevated in a number of countries. Regulatory frameworks and supervision should be strengthened in line with global efforts to reduce regulatory cyclical, strengthen liquidity and capital buffers, address systemically important institutions, and enhance bank resolution practices. Saudi Arabia's countercyclical provisioning provides an example of successful implementation of such macro prudential policies.

### ***Sudan: Coping with the Adverse Exogenous Shocks<sup>(1)</sup>***

Sudan, like most countries in the region, suffered from the global crisis mainly through the trade and financial channels, and a decline in remittances.

Sudan witnessed a severe terms of trade shock. The drop in oil prices from US\$147 a barrel to between US\$50 and US\$60 in 2009 led to the sharp drop of export and fiscal revenues. The magnitude of the shock was aggravated by the lack of diversity in Sudan's exports – oil accounted for 90 percent of exports in 2009.

Against this background, Sudan undertook strong corrective measures under the framework of a Staff-Monitored Program (SMP) negotiated with the International Monetary Fund for the period 2009-10. The agreed policy package aimed at leveraging on fiscal and monetary policies to maintain macroeconomic stability, safeguard and rebuild foreign exchange reserves, while

1- This analysis will not cover 2011, given that prospects for that year hinge on the outcome of the referendum of January 2011.

avoiding an abrupt and costly external adjustment.

Preliminary data point to an overall turnaround in 2010 with improvement on several fronts, compared to 2009. Economic growth is expected to recover moderately in 2010 on account of a buoyant nonoil sector. A pick up in agriculture and services is expected to boost non-oil GDP growth to about 5 percent.

Oil growth is however projected to be flat as oil production would remain broadly at its 2009 level. Twelve-month inflation stood at 13 percent in July, reflecting the increase in international food prices, and an expansionary monetary policy. However, inflation is expected to slightly moderate to about 10 percent by year-end.

The fiscal stance in 2010 improved compared to 2009. Although lackluster oil revenues associated with lower tax collection translated into revenue shortfalls, expenditure will be lower than expected because of notable under-execution in both current and capital spending.

The fiscal deficit on commitment basis, projected at 3.2 percent of GDP in 2010, will represent a substantial improvement compared to a deficit of 4.7 percent of GDP in 2009.

Monetary policy was expansionary in the first half of 2010, but was tightened starting in July. Twelve-month broad money growth remained at about 30 percent in June,

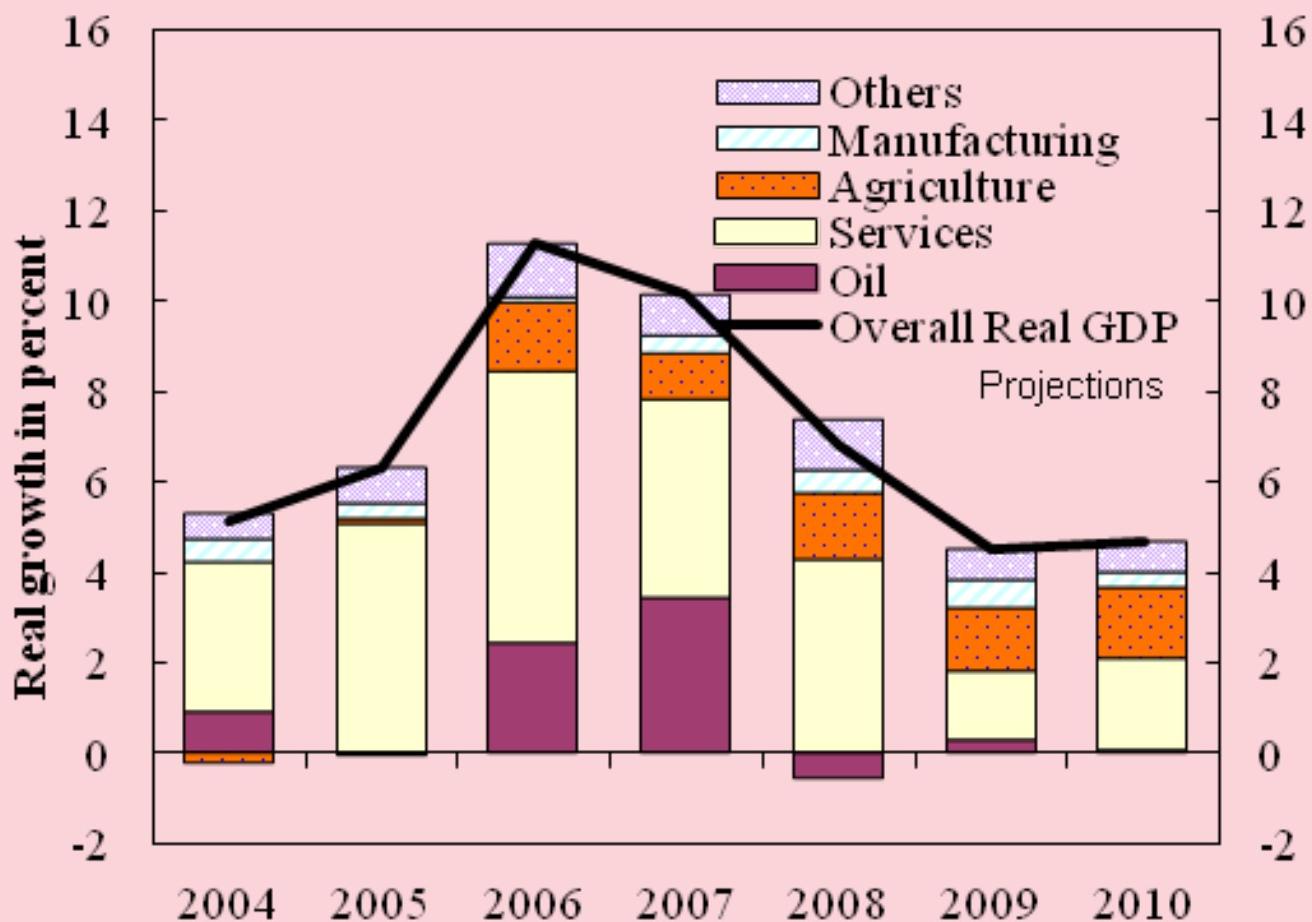
while external financing conditions have improved, domestic credit is picking up only slowly, and investment demand is subdued. As such, growth in non-oil activity remains lackluster at 3½–4½ percent, indicating a need for continued policy support through 2011 in most countries.

Most countries with fiscal space—mainly the GCC, Algeria, and Libya—target additional fiscal stimulus in 2010 and 2011. But some, including Saudi Arabia, are seeing inflation picking up, which may call for a tempering of stimulus in 2011. Iran, Sudan, and Yemen have less fiscal space and have already embarked on fiscal consolidation. In most countries, monetary

policy remains expansionary to revive private-sector credit growth, although some central banks are starting to unwind their quantitative easing.

Over the medium term, all oil producers—to differing degrees—will need to pursue fiscal consolidation to safeguard the sustainable use of hydrocarbon revenues, while promoting diversification and employment creation. Measures to support these goals include reorienting spending toward social and development needs, revisiting energy subsidies, and diversifying the revenue base.

Banking system development requires



to be faster in economies that had smaller output losses during the crisis, stronger pre-crisis fundamentals, more room for policy maneuver, and deep links with fast-growing trading partners. China's increasingly wide trading network is driving growth prospects in numerous economies, especially commodity exporters. Strong internal dynamics are supporting near-term growth in other emerging economies, too. However, economic prospects are subdued in major advanced economies, where much-needed policy adjustments—in the form of financial sector repair and reform and medium-term fiscal consolidation—have only just begun.

This will weigh on growth in emerging economies, raising the need to boost domestic demand. At the same time, capital will continue to flow toward strong emerging and developing economies, induced by relatively good growth prospects and favorable interest rate differentials.

A sustained, healthy recovery rests on two rebalancing acts: internal rebalancing, with a strengthening of private demand in advanced economies, allowing for fiscal consolidation; and external rebalancing, with an increase in net exports in deficit countries, such as the United States, and a decrease in net exports in surplus countries, notably emerging Asia. The two interact in important ways. Increased net exports in advanced economies imply higher demand and higher growth, allowing more room for fiscal consolidation. Strengthened domestic demand helps emerging market

economies maintain growth in the face of lower exports.

A number of policies are required to support these rebalancing acts. In advanced economies, the repair and reform of the financial sector need to accelerate to allow a resumption of healthy credit growth. Also, fiscal adjustment needs to start in earnest in 2011. Specific plans to cut budget deficits are urgently needed now to create fiscal space. If global growth were to slow by significantly more than expected, countries with fiscal room could postpone some of the planned consolidation. Meanwhile, key emerging economies will need to further develop domestic sources of growth, with the support of greater exchange rate flexibility.

### ***MENA Oil Exporters<sup>(1)</sup>: Well Placed to Focus on Medium-Term Challenges***

MENA oil exporters' fiscal and external balances will improve markedly in response to rising oil prices<sup>(2)</sup> and oil production levels. The combined external current account surplus of these countries is expected to increase to US\$120 billion in 2010 and US\$150 billion in 2011 from US\$70 billion in 2009. In the Gulf Cooperation Council (GCC) alone, the improvement is estimated at about US\$50 billion from 2009 to 2011.

Oil GDP growth—projected at 3½–4½ percent in 2010 and 2011—is likely to stay below pre-crisis levels. Moreover,

1- In addition to Sudan, the group of MENA oil-exporting countries comprise Algeria, Bahrain, Iran, Iraq, Kuwait, Libya, Oman, Qatar, Saudi Arabia, the United Arab Emirates, and Yemen.

2- Oil prices are projected to rise from US\$62 per barrel in 2009 to US\$76 in 2010 and US\$79 in 2011.

# World and Regional Economic Outlooks\* and the Impact on Sudan

by Ahmed Zoromé, Resident Representative for Sudan  
International Monetary Fund

## Despite Downside Risks World Recovery Is Proceeding Steadily

The global economic recovery is proceeding broadly as expected, but downside risks remain elevated. Global activity expanded at an annual rate of about 5 percent during the first half of 2010, and is forecast to expand by about 4½ percent through 2011, with a temporary slowdown during the second half of 2010 and the first half of 2011.

Overview of the World Economic Outlook Projections (Percent change)					
		Year over Year			
		2008	2009	2010	2011
<b>World output</b>		2.8	-0.6	4.8	4.2
<b>Advanced economies</b>		0.2	-3.2	2.7	2.2
Of which:	United States	0.0	-2.6	2.6	2.3
	European Union	0.8	-4.1	1.7	1.7
<b>Emerging and developing economies</b>		6.0	2.5	7.1	6.4
Of which:	MENAP	4.6	2.3	4.2	4.8
	CCA	6.5	3.6	5.7	5.4
Commonwealth of Independent States		5.4	-3.2	5.3	5.2
Of which: Russia		5.2	-7.9	4.0	4.3
<b>World trade volume (goods and services)</b>		2.9	-11.0	11.4	7.0
<b>Commodity prices</b>					
Oil <sup>1</sup>		36.4	-36.3	23.3	3.3
Nonfuel <sup>2</sup>		7.5	-18.7	16.8	-2.0

Sources: IMF, World Economic Outlook and Regional Economic Outlook (October 2010).

<sup>1</sup> Simple average of prices of U.K. Brent, Dubai, and West Texas Intermediate crude oil. The average price of oil in U.S. dollars a barrel was \$61.78 in 2009; the assumed price based on future markets is \$76.20 in 2010 and \$78.75 in 2011.

<sup>2</sup> Average (measured in U.S. dollars) based on world commodity export weights.

\* The Regional Economic Outlook (REO) is prepared biannually by the Middle East and Central Asia Department (MCD) of the International Monetary Fund. The October 2010 issue provides a broad overview of recent economic developments in 2009 and prospects for the remainder of 2010 and 2011.

Economic prospects remain uneven across countries and regions. Output of emerging and developing economies is projected to expand at rates of 7–6½ percent in 2010–11. In advanced economies, growth is projected to average only 2½ percent, implying continued substantial slack. Low consumer confidence and reduced household incomes and wealth are holding consumption down in many advanced economies.

Their recoveries will remain fragile for as long as improving business investment does not translate into higher employment growth. However, household spending is going well in many emerging market economies, where investment is propelling job creation.

At the same time, financial conditions have improved—after having suffered a major setback during the first half of 2010 with the European sovereign debt crisis—but underlying sovereign and banking vulnerabilities remain a significant challenge amid concerns about risks to the global recovery.

In general, the pace of recovery is expected